الـــجـــمـــهورية الجزائـــرية الديـــمقراطية الشعبية
وزارة التعلـــيم العالـــي والبـــحث العلمي
جامعـــة وهـــران بلقايد
كلـــية الحقوق



المميزات القانونية للسهم

مذكرة من أجل نيل شهادة الماجستير في قانون الأعمال

من إعـــداد
بلعربي خديجة

تحت إشراف
الأستاذ داودي إبراهيم

2014/01/06

لجنة المناقشة:

أ. زناكي دليلة، أستاذة التعليم العالي ....رئيسة
أ. داودي إبراهيم، أستاذ محاضر(أ) .... مشرفا مقررا
أ. ايقاش فراس، أستاذ محاضر(أ)...عضوا مناقشا
أ. بوجلال مفتاح، أستاذ محاضر(أ)...................................عضوا مناقشا

السـنـــة الجـــامـــعية
2014-2013

بِسْمِ اللهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

« قال رب اشرح لي صدري، ويسر لي أمري، واحلل عقدة من لساني يفقهوا قولي».

صدق الله العظيم

الآيات 25، 26، 27 و28 من سورة طه.

الإهـــــــــداء

إلى كل من وقف بجانبي في ظروفي الصعبة وساندني ولو بكلمة طيبة حتى لا أتراجع وأظل صامدة، أهدي تحياتي العطرة؛ فلست لجميلكم علي بجاحدة، فلولا دعاؤكم لي بقلوب صادقة؛ ما كنت أمامكم الآن واقفة أناقش مذكرتي التي أهديها لكم جميعا أحبتي وخصيصا لك أختي خولة .

الشـــــــــــــكـــر

الحمد لله، الحمد لله، الحمد لله حمدا كثيرا الذي وفقني وما أضاع تعبي هباءا منثورا. والشكر لأستاذي القدير داودي إبراهيم الذي أرشدني وساعدني على إتمام مذكرتي شكرا جزيلا.

قائمة الاختصارات

الاختصارات باللغة العربية

ج.ر. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
ر. الرقم
ع. العدد
د.ج. دينار جزائري
ف. فقرة من نص قانوني
ق.إ.م.ج. قانون الإجراءات المدنية الجزائري
ق.ت.ج. القانون التجاري الجزائري
ق.م.ج. القانون المدني الجزائري
ق.ع.ج. قانون العقوبات الجزائري
ق.ض.ج. قانون الضرائب الجزائري
ص. الصفحة

Principales abréviations en langue française

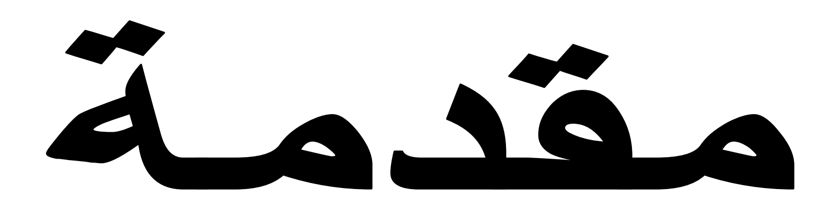
al.; als. alinéa (s)
anc. Ancient
Art. ; arts article(s)
Bull. Joly. soc. Bulletin mensuel Joly d'information des sociétés
C. civ. fr. Code civil français
C. com. fr. Code de commerce français
Civ. Chambre civile de la Cour française de cassation
C. mon. et fin. fr. Code monétaire et financier français
C.O.B. Commission des opérations de bourse
Coll. Collection
Com. Chambre commerciale de la Cour Française de cassation
Compl. Complété
Chron. Chronique
D. Recueil Dalloz
décr. décret

éd.	édition
EDIK.	Édition et diffusion Ibn Khaldoun
Encycl. D. soc.	Encyclopédie Dalloz des sociétés
Fasc.	Fascicule
Gaz. Pal.	Gazette du Palais
Ibid.	Ibidem, Idem
J.C.P.	Jurisclasseur périodique
J.C.P. éd. C.I.	Jurisclasseur périodique, édition commerce et industrie
J.C.P. éd. E.	Jurisclasseur périodique, édition entreprise
J.C.P. éd. E. A.	Jurisclasseur périodique, édition entreprise et affaire
Juriscl. Soc.	Jurisclasseur des sociétés
L.G.D.J.	Librairie générale de droit et de jurisprudence
Litec.	Libraires techniques
mod.	modifié
n°. ; n^{os} .	numéro (s)
O.P.A.	Offres publiques d’achat
O.P.E.	Offres publiques d’échange.
op. cit.	option citée
ord.	ordonnance
p.; pp.	page (s)
préc.	précité (e), (s), (es)
PUF.	Presses universitaires de France
Rev. banque	Revue banque
Rev. soc.	Revue des sociétés
R.T.D. com.	Revue trimestrielle de droit commercial
S.	suite, suivant (e), (s), (es)
S.A.	Société anonyme
S.P.A.	Société par actions
T.	tome
th.	thèse
V.; v.	Voir
Vol.	Volume

"L'action fait partie de la catégorie générale des valeurs mobilières....Elle a une importance exceptionnelle parmi les valeurs mobilières, car une société anonyme ne peut pas se constituer sans actions, et que la très grande majorité des sociétés anonymes n'émettent pas d'autres valeurs mobilières que les actions"[1].

---

[1]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, T.1, vol. 2, *Les sociétés commerciales*, L. G. D. J., 18ème éd., par M. GERMAIN, 2002, p. 307.


مقدمة

إن تزايد حاجات الإنسان وتطورها عبر الأزمنة وسعيه الدائم إلى تلبيتها هو الشغل الشاغل له، ولما كان من المستحيل عليه تلبية كل حاجاته بنفسه، اضطر إلى اللجوء إلى غيره من بني البشر من اجل ذلك، فاختص كل واحد منهم في مجال معين، ومن اجل توفير احتياجات بعضهم المتزايدة بتزايد عددهم وكذا تطور الاحتياجات من عصر لآخر، فانه كان لبد لهم من أموال وجهود أكثر لتحقيق ذلك، إذ أصبح الفرد ملزما على اللجوء إلى غيره ليشاركه بجهده وكذا أمواله من اجل تلبية الطلبات المتزايدة على المصالح التي يوفرها لغيره.

ومن اجل ذلك أصبح يتعاقد مع غيره على أن يقوموا مشتركين بتقديم أموال من اجل إنتاج سلع أو تقديم خدمات وعرضها على غيرهم ممن هم بحاجة إليها، مقابل ثمن يمكنهم من استرجاع الأموال التي وظفوها والحصول على مبالغ اظافية تمكنهم من الحصول على احتياجاتهم المختلفة، وسميت هذه العقود بمرور الأزمنة بعقود الشركة.

وتعرف الشركة حسب المشرع الجزائري بأنها "عقد بمقتضاه يلتزم شخصان طبيعيان أو اعتباريان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع مالي بتقديم حصة من مال أو عمل أو نقد على أن يقتسموا ما قد ينشأ عن هذا المشروع من الربح الذي قد ينتج أو تحقيق اقتصاد أو بلوغ هدف اقتصادي ذي منفعة مشتركة. كما يتحملون الخسائر التي قد تنجر عن ذلك"[1].

وهي تنقسم بحسب موضوعها إلى شركات مدنية وشركات تجارية، وقد اعتبر المشرع أن الطابع التجاري للشركة يتحدد إما بحسب موضوعها أو بحسب شكلها[2]، غير انه اعتبر شركات التضامن، شركات التوصية البسيطة، الشركات ذات المسؤولية المحدودة، شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم، شركات تجارية بحسب شكلها مهما كان موضوعها مدنيا أو تجاريا[3].

---

[1]- المادة 416 المعدلة ق. م.ج.

[2]- المادة 544 ف.1 ق. ت. ج.

[3]- راجع المادة 544 ق.ت.ج .

وقد عهد الفقهاء تقسيم هذه الأنواع الخمسة من الشركات التجارية إلى قسمين كبيرين، شركات أشخاص وشركات أموال، وشركات الأشخاص هي تلك التي تقوم على الطابع الشخصي، فهي لا تتأسس إلا بين أشخاص يعرفون ويثقون ببعضهم البعض عادة ما يكونون من عائلة واحدة، أو أشخاص مختصين في مجال معين؛ إذ تتأثر هذه الشركات بخروج واحد من شركائها أو وفاته، حيث قد يؤدي ذلك إلى انقضائها، لذلك منع المشرع الشريك من التنازل عن حصته للغير إلا بإجماع الشركاء لأن المتنازل إليه قد لا يحض بثقتهم[1]، كما أن وفاة أحدهم أو الحجز عليه أو إفلاسه أو خروجه من الشركة أو منعه من ممارسة التجارة يترتب عليه انحلال الشركة[2]، وتتمثل في شركة التضامن وشركة التوصية البسيطة.

وينقسم رأسمالها إلى أجزاء، تمثلها حصص الشركاء، هذه الأخيرة التي لا يجوز تمثيلها في سندات قابلة للتداول ولا يمكن إحالتها إلا بإتباع إجراءات معقدة تتطلب وقتا كبيرا وشكليات خاصة[3].

أما شركات الأموال، فهي تلك الشركات "التي لا تقوم على الاعتبار الشخصي وإنما يعتد فيها فحسب بما يقدمه كل شريك من مال دون مراعاة لشخصيته"[4]، فهي تقوم على الاعتبار المالي دون مراعاة شخصية شركائها، وتهدف هذه الشركات إلى تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل نشاطها التجاري، دون الاهتمام بمعرفة شخصية مقدم الأموال، فغالبا ما تلجا إلى الجمهور من اجل جمع اكبر كم من الأموال، كما أن خروج احد شركائها لا يؤثر على استمرارها؛ إذ يتمتع الشركاء فيها بحرية التنازل عن نصيبهم فيها؛ حيث يمكنهم الخروج منها بكل سهولة بمجرد رغبتهم في ذلك وإيجادهم مشتريا وذلك وفقا لإجراءات مبسطة وسريعة، فيما عدا بعض الحالات، التي سمح فيها

---

[1] - راجع المادتين 560 و 563 مكرر 7 الفقرة 1 ق.ت.ج.

[2] - راجع المادتين 563 الفقرة 1 و 563 مكرر 10 الفقرة 1 ق.ت.ج.

[3]- المادة 560 ف. 1 ق. ت. ج بالنسبة لشركة التضامن والمادة 563 مكرر 7 ق. ت. ج بالنسبة لشركة التوصية البسيطة والمادة 569 إلى 572 ق. ت.ج بالنسبة للشركة ذات المسؤولية المحدودة.

[4]- مصطفى كمال طه، أصول القانون التجاري، 1994، المرجع السابق ذكره، ص. 407.

المشرع بتقييد هذه الحرية، وذلك بالسماح لهذه الشركات بإضفاء نوع من الطابع الشخصي عليها وذلك بإدراج قيود في قانونها الأساسي تشترط من خلالها عرض مشروع الإحالة عليها[1]. وما يؤثر على استمرار مثل هذه الشركات هو فقدانها لأموالها نتيجة خسارة لحقت بها[2].

وتتمثل شركات الأموال في شركة المساهمة وشركة التوصية بالأسهم، هذه الأخيرة تتكون من نوعين من الشركاء، شركاء متضامنين لهم صفة التاجر وهم مسئولون بالتضامن عن ديون الشركة، وشركاء موصين مساهمين لا يتحملون الخسائر إلا بما يعادل حصصهم[3]، فهم يتمتعون بصفة المساهمين[4].

أما شركة المساهمة فهي الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم، والذين لا يمكن أن يقل عددهم عن سبعة شركاء[5]، ويقدر رأسمالها بخمسة ملايين دينار جزائري على الأقل إذا تأسست باللجوء العلني للادخار، وبمليون دينار جزائري إذا تأسست دون اللجوء إليه[6].

وقد سمح المشرع بالاظافة إلى شركات المساهمة التي سبق تعريفها، وهي شركات ذات رأسمال ثابت، بحيث يذكر مبلغ رأسمالها في تسميتها[7]،

---

[1]- المادة 715 مكرر 55 ق. ت. ج.

[2]- المادة 715 مكرر 20 ق. ت. ج والتي تتعلق بكل من شركة المساهمة وشركة التوصية بالأسهم طالما أن هذه الأخيرة تطبق عليها نفس أحكام الشركة الأولى ما عدا المواد من 610 إلى 673، راجع الفقرة الثالثة من المادة 715 ثالثا.

[3]- المادة 715 ثالثا ق. ت. ج.

[4]- M. SALAH, *Les sociétés commerciales*, T.1, *Les règles communes, la société en nom collectif, la société en commandite simple*, EDIK, coll. Droit des affaires, éd. 2005, pp. 20 à 22, n° 28.

[5]- المادة 592 ف. 1 وف. 2 ق. ت. ج.

[6]- المادة 594 ف. 1 ق. ت. ج.

[7]- المادة 593 ف. 1 ق. ت. ج.

والذي لا يمكن تعديله برفعه أو استهلاكه أو تخفيضه إلا من طرف الجمعية العامة غير العادية ووفقا لإجراءات قانونية محددة[1]، بإنشاء شركات مساهمة ذات رأسمال متغير، وتتمثل هذه الأخيرة في شركات الاستثمار ذات رأسمال متغير، والتي يعرفها الأمر رقم 96-08[2] بأنها " شركة أسهم هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات دين قابلة للتداول تخضع لأحكام القانون التجاري عدا ما جاء في هذا الأمر"، وهي شركة يساوي رأسمالها في أي وقت قيمة الأصل الصافي بعد خصم المبالغ القابلة للتوزيع[3].

وتعتبر شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال فهي تهدف لتجميع الأموال قصد القيام بمشروعات صناعية واقتصادية لها مردود اقتصادي كبير، وهي أداة للتطور الاقتصادي في العصر الحديث، وقد أصبح الإقبال عليها شديداً نظرا لسهولة تأسيسها وذلك بالسماح بتجميع أموالها بواسطة اللجوء العلني للادخار والذي من شانه توفير الأموال اللازمة بسرعة، وكذا المسؤولية المحدودة لشركائها، اظافة إلى بساطة التنازل عن أسهمها، وبالتالي الخروج منها.

ومن اجل ضمان تمويل جيد لشركات المساهمة، وتشجيع الأفراد على تأسيسها، سمح المشرع لهذه الشركات دون غيرها وذلك بموجب المرسوم التشريعي 93-08 المؤرخ في 25 أفريل1993 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم للأمر 75-59، هذا الأخير الذي لم يكن يسمح لشركات المساهمة إلا بإصدار الأسهم فقط، إصدار قيم منقولة أخرى.

وقد عرف المشرع القيم المنقولة بأنها "سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقا

---

[1]- راجع المواد من 687 إلى 713 ق. ت. ج.

[2]- المادة 02 من الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 19 شعبان 1416 الموافق ل 10 يناير 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وشركات الاستثمار ذات رأسمال متغير والصندوق المشترك للتوظيف، ج. ر. ل14 يناير 1996، ع. 3، ص. 19.

[3]- المادة 09 من الأمر 96-08 السابق الذكر.

مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها"[1]، وهي سندات غير قابلة للتجزئة اتجاه الشركة المصدرة[2]، وتنقسم إلى أنواع ثلاثة، سندات كتمثيل لرأسمال الشركة، سندات كتمثيل لرسوم الديون التي على ذمتها وسندات تعطي الحق في منح سندات أخرى تمثل حصة معينة لرأسمال الشركة عن طريق التحويل أو التسديد أو أي إجراء آخر[3].

ويخلص من التعريف القانوني للقيم المنقولة، أن هذه الأخيرة تتميز بأنها سندات مثلية، قابلة للتداول مسعرة أو قابلة للتسعير في البورصة، وإنها غير قابلة للتجزئة. ويقصد بالمثلية إمكانية استبدال سند بآخر[4]؛ إذ يقال عن القيم المنقولة عندما تكون من فئة واحدة وإصدار واحد بأنها مثلية، فهي تمنح لمالكيها نفس الحقوق ولها قيمة متساوية[5]، وتختلف المثلية عن القابلية للاستهلاك، فالأولى تنتج عن عملية مقارنة بين شيئين في حين القابلية للاستهلاك فهي تخص الشيء ذاته كتلفه أو انقضائه بالاستعمال[6].

أما القابلية للتداول، فيقصد بها قابلية القيمة للانتقال بالطرق المبسطة للقانون التجاري والتي من شانها ضمان سرعة المعاملات، وتتمثل في التحويل والتسليم والقيد في حساب، وهي ميزة تسمح بتسعير القيم في البورصة، ويعود

---

[1]- المادة 715 مكرر 30 ق. ت. ج.

[2]- المادة 715 مكرر 32 ق. ت. ج.

[3]- المادة 715 مكرر 33 ق. ت. ج.

[4]- G. RIPERT, *Traité élémentaire de droit commercial*, L. G. D. J., 6ème éd., *Commerçants –Sociétés –Valeurs mobilières et bourses de valeurs – Banques et opérations de banque*, par R. ROBLOT, 1968, p. 854.

[5] - Ph. MERLE, *Droit commercial, sociétés commerciales*, Dalloz, 10 ème éd. 2005, p. 307, v. aussi D. OHL, Encycl. Dalloz, *Répertoire des sociétés*, V. Valeurs mobilières, T. 1, 38 ème Année, 2008, p. 6.

[6]- P. JAUBERT, *La fongibilité des droits sociaux*, R.T.D. civ. 1945, p. 77: " la fongibilité, au contraire proviendrait d'un rapport d'équivalence entre deux choses".

أصل كلمة "بورصة" إلى اسم عائلة **فان در بورصن** (Van der Bürsen) البلجيكية التي كانت تعمل في مجال البنوك، واتفق على أن يكون الفندق الذي تملكه هذه العائلة بمدينة بروج مكاناً لالتقاء التجار المحليين في فترة القرن الخامس عشر، فأصبح بمرور الزمن رمزا لسوق رؤوس الأموال وبورصة للسلع، وجاء أول نشر لما يشبه قائمة بأسعار البورصة طيلة فترة التداول لأول مرة عام 1592 بمدينة انفرز (Anvers).

وقد تم تأسيس بورصة القيم المنقولة في الجزائر بموجب المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، والتي تعتبر إطارا لتنظيم وسير العمليات التي تتعلق بالقيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم، وتنعقد في مدينة الجزائر[1].

هذا وان المشرع قد اعتبر القيم المنقولة بأنها سندات غير قابلة للتجزئة في مواجهة الشركة، ويقصد بذلك انه لا السند ولا الحق الذي يمثله يقبل التجزئة، ويتعلق الأمر هنا على الخصوص بالقيم المنقولة المملوكة على الشيوع وتلك المثقلة بحق انتفاع، إذ لا يمكن لمالكيها على الشيوع طلب قسمة السند بينهم كما لا يمكنهم ممارسة حقوقهم عليها فرديا، بل يتطلب الأمر تمثيلهم من قبل واحد منهم أو من قبل وكيل مشترك يعينونه بأنفسهم، كما لا يمكن للمنتفع ذلك.

والقيم المنقولة، كما سبق القول أنواع ثلاث، بعضها يمثل جزء من رأسمال شركة المساهمة، كالأسهم، شهادات الاستثمار وشهادات الحق في التصويت، وبعضها الآخر يمثل دين على عاتق الشركة كسندات المساهمة وسندات الاستحقاق، وتعتبر هذه القيم حسب الفقهاء قيما بسيطة، أما النوع الثالث

[1]- المادة 1 و2 من المرسوم التّشريعي93-10 المؤرّخ في23 ماي 1993 المتعلّق ببورصة القيم المنقولة، ج. ر. 23 ماي 1993، ع. 34، ص.4 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فبراير2003، ج. ر 19 فبراير2003، عدد. 11. ص. 20.

من هذه القيم والذي دأب الفقه على اعتبارها قيما منقولة مركبة[1] فيتمثل في سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم وسندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم.

وتعتبر الأسهم وسندات الاستحقاق اكبر فئتين من القيم المنقولة، نظرا لأهميتهما بالنسبة لشركة المساهمة، والتي تلجا من اجل تأسيسها إلى إصدار الأسهم، وبعدما تتأسس وتبدأ نشاطها وتتوسع فيه قد تحتاج إلى أموال إضافية لتوسيع أعمالها، فتلجأ إلى زيادة رأسمالها بإصدار أسهم جديدة، ولكن قد لا ترغب الشركة اللجوء إلى هذه الطريقة ذلك لان زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة سيأتي بمساهمين جدد، لذا تفضل الشركة اللجوء إلى الاقتراض، لأنها لا تكون ملزمة خلال مدة القرض إلا بدفع فائدة معينة.

والاقتراض قد يكون من مصرف أو من أشخاص ولكن إذا كانت الشركة تحتاج إلى أموال طائلة ويتعذر عليها وفاؤها خلال فترة قصيرة أو أن أسعار الفائدة التي تتقاضاها المصارف عالية، عندئذ تلجأ إلى الجمهور وذلك بإصدار سندات استحقاق، بحيث يمثل كل سند جزءاً من قيمة القرض، وتكون القيمة الاسمية للسندات المذكورة متساوية ويحدد لها اجل طويل في الغالب لوفاء قيمتها، وبالمقابل تدفع عنها الشركة فوائد محددة.

وقد عرف المشرع سندات الاستحقاق بأنها "سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية"[2]، وقد تطلب لإصدارها توافر شروط صارمة نصت عليها المادة 715 مكرر 82 من القانون التجاري الجزائري. ويعد صاحب سندات الاستحقاق دائنا للشركة بقيمة هذه السندات التي يملكها، فلا يشترك في اجتماعات الهيئة العامة للشركة ولا يمكنه أن يترشح لعضوية مجلس الإدارة ولا يشترك في اقتسام الأرباح والخسائر ولا في تقسيم موجودات الشركة عند تصفيتها. وإنما له الحق في الحصول على

---

[1]- فرحة زراوي صالح، محاضرات القانون التجاري، السنة الثالثة ليسانس، كلية الحقوق جامعة السانيا وهران، سنة 2004.

[2]- المادة 715 مكرر 81 ق. ت. ج.

فائدة ثابتة سنوياً تحدد مسبقا وحقه في الفائدة ثابت وان لم تحقق الشركة أرباحا، كما له أن يستوفي قيمة السند الاسمية عند حلول الأجل.

أما الأسهم فقد عرفها المشرع بأنها سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها[1]، فالسهم يمثل حق المساهم في الشركة تمنحه إياه عند الاكتتاب، والمقصود بالاكتتاب، انضمام الشخص إلى عقد الشركة بتقديمه قيمة السهم، والمساهمون هم وحدهم المختصين بإصدار الأسهم سواء أثناء الجمعية العامة التأسيسية للشركة أو الجمعية العامة غير العادية بعد تأسيس الشركة، حيث تتخذ هذه الهيئات قرار الإصدار وتفوض تنفيذ الإصدار وطرقه إما لمجلس إدارة الشركة أو مجلس المديرين، ويمكن لهذه المجالس تفويض هذه المسؤولية للمدير العام أو لرئيس مجلس المديرين أو لرئيس عام مفوض أو لعضو مجلس المديرين إذا كانت الشركة مسعرة في البورصة وذلك لتسهيل عملية رفع رأسمال الشركة وهذا دون انتظار إذن من الجمعية العامة غير العادية[2].

وهي أهم القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة؛ إذ لها أهمية كبيرة واستثنائية بين هذه القيم طالما أن شركة المساهمة لا يمكنها أن تتأسس بدون أسهم وهي سندات تمثل حقوق شركاء[3]، هذا وان معظم شركات المساهمة تكتف بإصدار الأسهم فقط ولا تصدر قيما أخرى عداها[4]؛ حيث تعتبر مصدرا

1- المادة 715 مكرر 40 ق. ت. ج.

2- D. OHL, *op. cit.*, p.20.

3 - Ph. MERLE, *Droit commercial*, sociétés commerciales, Dalloz, 1988, p. 244: " La plus importante des valeurs mobilières est l'action, puisqu'une société anonyme ne peut pas se constituer sans actions, titres qui représentent les droits des associés".

4 - G. RIPERT et R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, T.1, vol. 2, *Les sociétés commerciales*, L. G. D. J., 18ème éd., par M. GERMAIN, 2002, p. 307: "l'action fait partie de la catégorie générale des valeurs mobilières....Elle a une importance exceptionnelle parmi les valeurs mobilières, car une société anonyme ne peut pas se constituer sans actions, et que la très grande majorité des sociétés anonymes n'émettent pas d'autres valeurs mobilières que les actions".

دائما وطويل الأجل للتمويل[1]، فهي تلعب دورا أساسيا على عدة أوجه، فالسهم كالنقود هو وحدة قياس ووسيلة دفع في آن واحد[2].

وحدة قياس لان السهم هو عامل تقسيم رأسمال الشركة؛ إذ يسمح بتقسيم الحقوق المالية وغيرها بين المساهمين، فالسهم وسيلة لقياس حقوق التصويت خصوصا وبالتالي التأثير في الجمعيات، فامتلاك الأسهم يسمح بمعرفة لمن تعود الرقابة[3].

ووسيلة دفع لان الأسهم تمكن من اكتساب صكوك مصدرة من طرف شركات أخرى بواسطة التبادل، فبإصدار الأسهم تخلق الشركة نقودا خاصة تسمح لها باكتساب الرقابة على شركات أخرى عن طريق الدمج والانفصال، أو إذا كانت مسعرة في البورصة بواسطة العرض العلني للتبادل، اظافة إلى اعتبار الأسهم وسيلة اظافية لتلقي الراتب بالنسبة لمديري الشركة ولأجرائها[4]، ويقصد بالعرض العلني للتبادل ذلك الإجراء الذي يسمح لشخص طبيعي أو معنوي أخذ رقابة شركة مسعرة في البورصة وذلك بعرضه على مساهميها تبادل أسهم الشركة موضوع العرض العلني للتبادل (O.P.E.) مقابل أسهم الشركة التي تقدم العرض أو الشركات التابعة لها[5].

غير انه لا يجب التوسيع في اعتبار السهم وسيلة نقدية، فالنقود هي مال اختاره العرف أو القانون يعطي قدرة شراء عام للحصول على كل الأموال،

1- مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية(البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، الجزء الأول: أدوات والية نشاط البورصات في الاقتصاد الحديث، الطبعة الثالثة، 2005، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص. 83.

2- D. OHL, *op. cit.*, p. 19: " comme la monnaie, l'action est à la fois une unité de mesure et un moyen de paiement".

3- D. OHL, *préc* : " la détention des actions permet de savoir à qui appartient le contrôle".

4- D. OHL, *préc.*, p. 20.

5-Cl. DUPOUY, *Précis de droit commercial*, T. 2, *Groupements commerciaux, Procédures collectives*, Dunod, éd. 1978, p. 174.

وهذا على خلاف الأسهم والتي لا يمكن استخدامها كمقابل إلا في حالات محدودة جدا[1].

ومن اجل ذلك قد خصها المشرع بمجموعة هائلة من المواد القانونية، فقد خصص لها قسم فرعي متكون من عشرين مادة قانونية تبدأ من المادة 715 مكرر 40 إلى المادة 715 مكرر 60 بالاظافة إلى التطرق إليها خلال كل المراحل التي تمر بها شركة المساهمة.

وتعتبر الأسهم نظرا لانتمائها لفئة القيم المنقولة سندات مثلية، حيث تمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف، أي كل الأسهم من فئة واحدة تعتبر مثلية فيما بينها، إذ يمكن استبدالها ببعضها البعض، غير قابلة للتجزئة في مواجهة الشركة المصدرة، وان كان المشرع يسمح أحيانا بتجزئة السند إلى أجزاء كتجزئته إلى شهادات استثمار وشهادات الحق في التصويت، ويسمح بتجزئة الحق الذي تخوله بين عدة أشخاص كالمالكين على الشيوع، أو بين المنتفع ومالك الرقبة إن كانت الأسهم مثقلة بحق انتفاع.

وقابلة للتداول فالسهم في شركة المساهمة قابل للتداول بحيث يجوز للشريك التنازل عن حصته للغير دون أن يؤثر ذلك على رأسمال الشركة أو بقائها، وهذا بخلاف شركات الأشخاص التي لا يجوز التنازل عنها إلا بموافقة الشركاء وبإتباع إجراءات طويلة ومعقدة. غير أن الأسهم تختلف عن باقي القيم المنقولة في كون تداولها قد يخضع لقيود تضعها الشركة بهدف الحفاظ على الطابع الوطني أو العائلي، أو لمجرد تجنب دخول أشخاص غير مرغوبين إليها، أو الحفاظ على رأسمالها من التشتت، هذه القيود التي لا نجدها في باقي القيم المنقولة.

ومن ثم فان قابلية الأسهم للتداول تعد ميزة أساسية تميز حصة الشريك في شركات الأموال عن حصته في شركات الأشخاص والتي يمنع تمثيلها بسندات قابلة للتداول.

---

1 - D. OHL, *op. cit., p. 20.*

غير أن هذه الميزة لا تكف لوحدها لتمييز السهم، طالما أن كل القيم المنقولة قابلة للتداول، لذا وجب البحث عن ميزة أخرى تميزه عن باقي القيم المنقولة وخصوصا سندات الاستحقاق، باعتبارها تحتل المرتبة الثانية من حيث أهميتها بالنسبة لشركات المساهمة، وهذا هو الهدف من هذه المذكرة، تحديد المميزات القانونية للسهم، فبما يتميز السهم إذن؟ أو بعبارة أخرى ما هي مميزات السهم؟

تتعلق هذه المذكرة بتحديد مميزات السهم في التشريع الجزائري، ومن أجل التدقيق أكثر وتوضيح مختلف المسائل المتعلقة بالموضوع سيتم التطرق من حين لآخر إلى التشريع الفرنسي وذلك لإجراء نوع من المقارنة بين التشريعين نظرا لكون تشريعنا مستوحى من هذا الأخير وان وجدت بعض الاختلافات بينهما سنأتي على تبيانها كلما استدعى الأمر ذلك.

الفصل الأول: ميزة قابلية السهم للتداول

تمثل القابلية للتداول ميزة مشتركة بين كل القيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة[1]، سواء البسيطة منها: الأسهم، شهادات الاستثمار، شهادات الحق في التصويت، سندات المساهمة[2] أو المركبة: سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم وسندات الاستحقاق ذات قسيمات الاكتتاب بالأسهم[3].

غير أنه يمثل ميزة خاصة بالسهم إذا ما تمت مقارنته بحصة الشريك في كل من شركة التضامن، شركة التوصية البسيطة والشركة ذات المسؤولية المحدودة، ففي حين يمثل السهم السند القابل للتداول الذي تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها[4] فانه لا يجوز أن تكون حصص الشركاء ممثلة في سندات قابلة للتداول[5]، إذ يعتبر ذلك من النظام العام نظرا لإدراج عبارة "...ويعتبر كل شرط مخالف لذلك باطل" في الفقرة الثانية من المادة 560 من القانون التجاري، وهذا حفاظا على الطابع الشخصي لهذه الشركات[6]؛ فحصص الشركاء تقبل الإحالة فقط دون التداول على خلاف الأسهم فإنها تقبلهما معا، حيث تنتقل أصلا بالطرق العادية للقانون التجاري واستثناءا بطرق القانون المدني[7].

ويعد مبدأ قابلية السهم للتداول أي انتقاله حسب الأشكال التجارية من النظام العام لا يمكن الاتفاق على مخالفته، فهو لا يقبل أي استثناء تعاقدي[8]، لأنه يمس بطبيعة شركات المساهمة والتي تعد نظاما قانونيا يتضمن إلزاما تسليم سند قابل للتداول إلى المساهمين، فإذا ما اشتُرط في القانون الأساسي للشركة بأن تكون

---

[1] - المادة 715 مكرر 30 ق.ت. ج.

[2]- المادة 715 مكرر 40، 715 مكرر 61 ومن المادة 715 مكرر 73 إلى المادة 715 مكرر 81 ق. ت. ج.

[3]- المادة 715 مكرر 114 إلى 715 مكرر 126 ق. ت. ج.

[4]- المادة 715 مكرر 40 ق. ت. ج.

[5]- المادة 560 ف. 1 ق. ت. ج بالنسبة لش. ت وش.ت.ب والمادة 569 ق. ت. ج بالنسبة لش.ذ.م.م.

[6]- G.RIPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT, p. 594.

[7]- A. COURET et J. JACQUES BARBIÉRI, *Droit commercial*, Sirey, 13ème éd., 1996. p. 186.

[8]- J. BONNARD, *Droit des sociétés*, HACHETTE, 5ème éd., 2008-2009, p. 104.

حصص الشركاء غير قابلة للتداول فان الشركة لا يكون لها طابع شركة مساهمة[1].

ويُقصد بالتداول انتقال الأسهم بواسطة إجراء بسيط وغير مكلف من شأنه ضمان سهولة وسرعة المعاملات وأمنها مما يسمح بجلب الأموال إلى الشركات[2] والسماح بتسعير الأسهم في البورصة أي تحديد سعرها وذلك بتضارب أوامر البيع مع أوامر الشراء[3]، ويتمثل هذا الإجراء البسيط إما في التسليم أو التحويل أو القيد في الحساب، وهو يتعارض مع الإحالة وهي قابلية القيمة للانتقال بالطرق المعقدة لإحالة الحقوق فهي إجراء خاص بالقانون المدني[4].

هذا وتجب الإشارة إلى أنّ التداول يعد حقا من الحقوق المالية للمساهم[5] لا يمكن حرمانه منه، فالمساهم حر في البقاء في الشركة أو الخروج منها[6]، غير أن حقه في الانسحاب من الشركة ليس مطلقا حتى وان وجد مشتريا لأسهمه إذ ترد عليه بعض القيود[7]، لدى سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، يتناول الأول مبدأ حرية التداول أما الثاني فسيخصص لدراسة القيود الواردة على هذا المبدأ.

المبحث الأول: مبدأ حرية تداول الأسهم

---

1 - G.RIPERT, *op. cit.*, par, R. ROBLOT, p. 594.

2- P. BAUVERT et N. SIREY, *Droit des sociétés et autres groupements,* Eska, 3ème éd., 2001, p. 278, F. LEMEUNIER, *Société anonyme : création, gestion, évolution,* Delmas, 18ème éd, 2001, p. 74 et D. OHL, *op cit.*, p. 07.

3- A. REYGROBELLED, *Cours de magistère droit comparé des affaires, Droit boursier et valeurs mobilières*, École doctorale de droit comparé des affaires, faculté de droit d'Oran, 2006-2007 et T. BONNEAU, *La diversification des valeurs mobilières, R. T. D. com.,* 1988, p. 588.

4- A. COURET et J. JACQUES BARBIÉRI, *op. cit.*, pp. 184 et 185.

5-J.-P. LE GALL, *Droit commercial : Les groupements commerciaux, Sociétés commerciales et G. I. E., Banque et bourse*, Dalloz, 11ème éd., 1987, p. 114.

6- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 87.

7- J. BONNARD, *préc.*, p. 87.

تخضع الأسهم لمبدأ حرية التداول، ويقصد بذلك أنه يمكن للمساهم التنازل عن أسهمه بكل سهولة إذا ما رغب في الخروج من الشركة ووجد مشتريا لأسهمه[1]، وذلك دون إتباع أي من الإجراءات المعقدة التي تتطلبها إحالة حصص الشركاء في شركات الأشخاص[2] والتي من شانها أن تستغرق وقتا طويلا وهذا حرصا من المشرع على الحفاظ على الطابع الشخصي لهذه الشركات[3]، على خلاف شركات الأموال التي يغلب عليها الطابع المالي دون الاعتبار الشخصي[4]، إضافة إلى إخضاعها لشروط شكلية صارمة تتمثل في إثبات الإحالة بعقد رسمي كما تتطلب حجيتها على الشركة وعلى الغير عرض الإحالة على الشركة أو قبولها لها[5]، ودون حاجة إلى أخذ إذن مسبق من الشركة[6]؛ وهذا لأن شخصية المقدم تختفي خلف الأموال التي قدمها فهي لا تهم على عكس الأموال، فلا يهم إن عوض مساهم بآخر؛ إذ لا يمس ذلك بسير الشركة[7]، وأكثر من ذلك عندما تكون الأسهم لحاملها فان الشركة تجهل المساهم فيها طالما أن الحامل الجديد لا تعرفه لا بمناسبة جمعية عامة ولا بمناسبة تقسيم الأرباح[8].

1- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, Edik, éd. 2001, p. 42 et D. OHL, *op. cit.*, p. 10.

2- المادة 560 و 563 مكرر 7 ف. 1 ق. ت. ج بالنسبة لش. ت .ب والمادة 571 ف. 1 بالنسبة ش. ذ . م. م. وتتعلق بالشروط الموضوعية لإحالة الحصص.

3- G. RIPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT, p. 594.

4- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, préc.*, p. 42.

5 - المادة 561 من ق. ت بالنسبة لش. ت والمادة 572 بالنسبة لش. ذ .م.م.

6- Y. GUYON, *Droit des affaires*, T. 1, *Droit commercial général et sociétés*, Economica, 12ème éd., 2003, p. 793.

7- J. BUSSY, *Droit des affaires* / préf. Yves Chaput. - Paris : Dalloz : Presse de Sciences Po, 1998. - (Amphithéâtre), pp. 150 et 151, Y. GUYON, *préc.*, et L. J. DE LA MORANDIERE, R. RODIERE et R. HOUIN, *Droit commercial*, T1. Dalloz, 3ème éd. 1962, p. 498.

8- Y. GUYON, *préc.*

كما أن مبدأ حرية تداول الأسهم يقصد به كذلك حرية المساهم في اختيار الشخص الذي يحيل إليه أسهمه دون أي اعتراض[1] وهذا مع إمكانية تقييد هذا الحق بإدراج بعض الشروط في القوانين الأساسية للشركة.

هذا وإن حرية التداول تفترض حرية عدم تداول الأسهم أي أنه لا يمكن إلزام المساهم ببيع أسهمه في الشركة فهو حر في إحالة أسهمه أو الاحتفاظ بها[2].

وإن كان المساهم حرا في تداول أسهمه فانّ المشرع قد نظم هذا الحق حيث حدد له شروطا وميعادا لتداول أسهمه كما بين له طرقا لذلك، لذا وجب عليه احترامها، ومن أجل التطرق لهذه المسائل تم تخصيص مطلب أول لشروط صحة التداول وميعاده، ومطلب ثاني يتناول طرق انتقال الأسهم.

المطلب الأول: شروط صحة التداول وميعاده

إن استخدام إحدى طرق التداول لا ينتج عنه الاستبعاد الكلي لقواعد البيع التي نص عليها القانون المدني، فالقواعد الموضوعية وقواعد الأهلية للتداول هي نفسها قواعد القانون المدني، فالتداول يخص قبل كل شيء شكل الإحالة[3]، لهذا خصص هذا المطلب للحديث عن الشروط الموضوعية العامة التي يجب توافرها في التداول باعتباره عقدا وهذا في الفرع الأول، ثم التطرق إلى الشروط الموضوعية الخاصة التي تم ذكرها في القانون التجاري والمتعلقة بميعاد التداول وذلك في الفرع الثاني. أما الشروط الشكلية للتداول فليست شروط صحة بل شروط حجية لذا تم استبعادها من هذا المطلب وخصص لها مطلب آخر.

1- J. BONNARD, *op.cit.*, p. 87.

2- J. P. LE GALL, *op. cit,* p. 114 et 158: « *La liberté de cession implique la liberté de ne pas céder ces actions ».*

3-M.-R. SAINT-ALARY, *Opérations juridiques sur valeurs mobilières : négociations, saisie, dépôt et nantissement,* éd. Juriscl., Fasc. soc.112[7], 1953, p. 3.

الفرع الأول: شروط صحة التداول

تعرف المادة 54 من القانون المدني الجزائري[1] العقد بأنه: "اتفاق يلتزم بموجبه شخص أو عدة أشخاص آخرين بمنح أو فعل أو عدم فعل شيء ما"، وقد يكون العقد ملزما للطرفين إذا ما تبادلا الالتزام كما قد يكون ملزما لطرف واحد إذا لم يلتزم الطرف الآخر[2].

ولما كان التداول اتفاقا بين طرفين يتمثلان في مالك الأسهم والشخص الراغب في شرائها يلتزم بمقتضاه المالك بأن ينقل ملكية أسهمه إلى الطرف الأخر مقابل تلقيه لثمنها فانه يعد عقدا ملزما لجانبيه، ولقد استوجب القانون شروطا ثلاث لصحة العقد تتمثل في الرضا، المحل والسبب، وهو ما سيتم تناوله على التوالي.

أولا: الرضا

ينشا العقد بمجرد تطابق إرادة مالك الأسهم وإرادة الراغب في شرائها[3] وذلك بالتعبير عنها إما صراحة: لفظا أو كتابة أو بالإشارة المتداولة عرفا، وإما ضمنيا إذا لم يفرض القانون أو يتفق الطرفان على أن يكون التعبير صريحا[4] مع علم من وجه التعبير عن الإرادة إليه[5]، وحتى يكون العقد غير قابل للإبطال يجب أن تكون الإرادة خالية من العيوب التالية:

---

[1] - المعدلة بموجب القانون رقم 05-10 المؤرّخ في26 جوان 2005 المعدّل والمتمّم للامر75-58 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمّن القانون المدني، ج.ر. 26 جوان 2005، ع. 44، ص. 17.

[2] - المادة 55 و 56 ق. م. ج.

[3] - المادة 59 ق. م. ج.

[4] - المادة 60 ف.1 و ف. 2 ق. م. ج.

[5] - المادة 61 ق. م. ج.

أ- الخطأ

لقد أجاز المشرع للمتعاقد طلب إبطال العقد إذا ما وقع في غلط وقت إبرام العقد وكان ذلك الغلط جوهريا؛ إذ لو لم يقع فيه المتعاقد لما أبرم العقد أساسا[1]، وعلى سبيل المثال الخطأ حول محل العقد كأن يتعاقد أحد الأشخاص ظنا منه أنه سيشتري منزلا في حين يقصد الآخر إحالة حصصه في الشركة التي تعطي الحق في اكتساب المنزل[2].

غير أن الخطأ قد لا يؤدي أحيانا إلى قبول طلب الإبطال إذا ما كان المحال إليه شخصا مختصا كان بإمكانه تفادي الوقوع في الخطأ وذلك بالقيام ببعض التحريات مسبقا[3].

ب- **التدليس**

والتدليس هو استخدام المتعاقد أو من ينوب عنه حيلا جسيمة بغرض خداع الطرف الآخر وقيادته لإبرام العقد، ويعتبر تدليسا السكوت العمدي عن واقعة أو ملابسة لو علم بها المشتري لما اشترى تلك الأسهم[4]، ومثال ذلك بيع المساهم أسهما متنازع عليها وذلك بإخفائه لواقعة التنازع عن المشتري وكذا صمت المحيل عن إخبار المحال إليه بوجود ديون جبائية جد معتبرة على عاتق الشركة تهدد استمرارها[5].

ففي هذه الحالة يجوز للمدلّس عليه طلب إبطال العقد، إلا أن التدليس الذي لا يكون حاصلا من المتعاقد أو من ينوب عنه لا يكون سببا في إبطال العقد كأن يكون حاصلا مثلا من مسير الشركة[6] ما لم يقم المدلّس عليه بإثبات أن المتعاقد الآخر كان يعلم أو كان من المفروض أن يعلم بهذا التدليس[7].

1- المادة 81 و 82 ق . م. ج.

2- P. JANIN et B. MERCADAL, *mémento pratique Francis Lefebvre, droit des affaires, sociétés commerciales, éd.* Francis Lefebvre, 2000, p. 191.

3- *Ibid.*

4- المادة 86 ق. م. ج.

5 - P. JANIN et B. MERCADAL, *préc.*

6- P. JANIN et B. MERCADAL, *préc.*

7 - المادة 87 ق. م. ج.

- الإكراه

ويقصد به بعث الرهبة في نفس المتعاقد دون حق وذلك بتهديده بإلحاق الضرر به أو بأحد أقاربه، سواء كان الضرر يمس الجسم أو المال أو الشرف[1] وذلك قصد إلزامه على إبرام العقد.

إن إصابة إرادة المتعاقد بأحد العيوب الثلاثة السابق ذكرها تعطيه الحق في طلب إبطال العقد، غير أن هذا الحق يسقط إذا ما أجازه هذا المتعاقد سواء كان ذلك صراحة أو ضمنا[2]، كما أنه يسقط إذا لم يتمسك به خلال 05 سنوات تُحسَب ابتداء من اليوم الذي اكتشف فيه الخطأ أو التدليس، وفي حالة الإكراه تحسب المدة من اليوم الذي انقطع فيه الإكراه[3].

وتجدر الإشارة إلى أن حق المتعاقد الذي وقع في خطأ أو تعرض لتدليس أو إكراه يسقط بمرور 10 سنوات من تاريخ انعقاد العقد[4]، فان اكتشف المتعاقد الخطأ أو التدليس أو انقطع الإكراه بعد مرور 10 سنوات من يوم التداول فانه لا يمكنه المطالبة بالإبطال.

---

[1] - المادة 88 ق. م. ج.

[2] - المادة 100 ق. م. ج.

[3] - انظر نص المادة 101 ق. م في صياغته الفرنسية وهذا كون المشرع عند تحريره لنص نفس المادة باللغة العربية نسي عبارة " وفي حالة الغش أو التدليس من اليوم الذي اكتشفا فيه"، حيث نص فقط على نقص الأهلية والإكراه ، لذا يستحسن أن يتدارك المشرع هذا الإغفال ويصحح نص هذه المادة.

4- نفس المادة.

ثانيا: المحل

إنَّ محل عملية التداول هو الأسهم المراد التنازل عنها؛ لذا يجب أن تكون معينة بذاتها، فإذا لم تعين بالذات وجب تعيينها بنوعها وقيمتها وإلا كان عقد التداول باطلا[1].

هذا وقد أجاز القانون المدني بأن يكون محل الالتزام شيئا مستقبلا ومحققا[2] كأن يكون المحيل مثلا قد تنازل عن أسهم ليست بين يديه بعد ولكنها سوف تؤول إليه بعد تقسيم تركة مورثه، إلا أن القانون التجاري قد حضر تداول الوعود بالأسهم[3] رغم أن هذه الأخيرة هي أيضا مستقبلة وقابلة للتحقيق.

إضافة إلى ما سبق فان محل عملية التداول يجب أن لا يكون مستحيلا في ذاته[4]، كأن تكون الأسهم المراد تداولها قد ضاعت من صاحبها أو سُرقت منه أو تلفت وهذا يخص الأسهم لحاملها غير المسجلة في حساب كون الأسهم لحاملها المسجلة في حساب والأسهم الاسمية لا تتعرض لمثل هذه الأخطار، وأن لا يكون محل الالتزام مخالفا للنظام العام والآداب العامة[5].

إنَ محل عقد التداول المتمثل في الأسهم المراد تداولها إن لم تتوفر فيه الشروط القانونية السابقة الذكر فإنه يجعل العقد باطلا.

1- المادة 94 ق. م. ج.

[2]- المادة 92 ق. م. ج.

[3]- المادة 715 مكرر 55 ف.3 ق. ت. ج، وسيتم التعرض إليها بمناسبة التطرق للقيود القانونية على حرية التداول.

[4]- المادة 93 ق. م. ج.

[5]- نفس المادة.

ثالثا: السبب

السبب وهو الدافع إلى التعاقد، فسبب تنازل المساهم عن أسهمه هو الحصول على قيمتها أما سبب شراء المتنازل له للأسهم هو رغبته في الدخول إلى الشركة، وقد اشترط المشرع بأن يكون السبب مشروعا وأن لا يكون مخالفا للنظام العام والآداب العامة وإلا كان باطلا[1]، ومن أمثلة السبب غير المشروع أن يتنازل المساهم عن أسهمه إلى مساهم آخر بغرض رفع عدد أسهم هذا الأخير حتى تكون له الأغلبية في اتخاذ القرارات وذلك إضرارا بمصلحة باقي المساهمين، ويعد سبب الالتزام مشروعا إلى أن يثبت العكس[2].

الفرع الثاني: ميعاد تداول الأسهم

يمثل ميعاد التداول شرطا من شروط صحة التداول فلا يكون هذا الأخير صحيحا إلا إذا احترم المواعيد القانونية المقررة له والتي تم تحديدها في القانون التجاري، والسؤال الذي يطرح هنا هو متى تكون الأسهم قابلة للتداول ومتى لا تكون قابلة له؟

أولا: بداية التداول

يجب التفرقة هنا بين ما إذا كانت الأسهم المراد تداولها قد تم إصدارها أثناء تأسيس الشركة أم أثناء رفع رأسمالها، لأن الأمر يختلف من مرحلة لأخرى.

أ- بداية التداول في مرحلة تأسيس الشركة

لقد نص المشرع على أن الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري[3]، وهذا كون الشركة لا تتمتع بالشخصية المعنوية إلا من

---

[1]- المادة 97 ق. م. ج.

[2]- المادة 98 ق. م. ج.

[3]- المادة 715 مكرر 51 ف 1 ق.ت. ج.

تاريخ قيدها في هذا السجل[1]، إذ لم يفرق بين الأسهم العينية والأسهم النقدية كما كان عليه الأمر في ظل الأمر 75-59[2] حيث لم تكن الأسهم العينية قابلة للتداول إلا بعد سنتين من قيد الشركة بالسجل التجاري[3]، وقد كانت الغاية من ذلك حماية مكتتبي الأسهم النقدية من التقدير المبالغ فيه، غير أنه كان يسمح بإحالتها حسب قواعد القانون المدني[4]، والسؤال الذي يطرح هنا هو لماذا عدل المشرع عن موقفه بالنسبة لتداول الأسهم العينية بعد سنتين، ألم يعد أصحاب الأسهم النقدية مهددين بالتقدير المبالغ فيه أم أن المشرع قد اتخذ إجراءا آخر بديل لحمايتهم؟

وتعد الشركة مقيدة في السجل التجاري من تاريخ تسليم وصل التسجيل إليها وذلك بعد تأكد مأمور السجل التجاري من مطابقة شكل الشركة للأحكام القانونية المعمول بها ومن الدفع الفعلي لحصة رأس المال المطلوبة قانونا ومن اختيار الشركة مقرا حقيقيا لها[5].

يلاحظ من خلال استقراء المادة 715 مكرر51 من القانون التجاري أن المشرع بنصه على عدم إمكانية تداول الأسهم إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري يوحي إلى الأذهان بان الأسهم يمكن إصدارها قبل قيد الشركة في السجل وهذا أمر غير صحيح، حيث يعاقب ذات المشرع كل من مؤسسي شركة المساهمة، رئيسها والقائمون بإدارتها الذين أصدروا الأسهم سواء قبل قيد

---

[1]- المادة 549 ق. ت. ج.

[2]- الأمر رقم 75-59 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمّن القانون التّجاري، ج.ر. 19 ديسمبر1975، ع. 101، ص. 1372 و1373.

[3]- المادة 709 من القانون التجاري القديم الملغاة بموجب المرسوم التّشريعي93-08 المؤرّخ في25 أفريل1993 المعدّل والمتمّم للأمر رقم 75-59 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمّن القانون التّجاري، ج. ر. 27 افريل1993، ع. 27، ص.3.

[4] - J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *Droit commercial*, Dalloz, T.1, vol.2, *Sociétés, groupements d'intérêt économique, entreprises publiques*, 2éme éd, par G. LAGARDE, 1980, pp. 258 et 259.

[5] - المادة 11 من القانون رقم 90 – 22 المؤرخ في 27 محرم عام 1411 الموافق ل 18 غشت سنة 1991 المتعلق بالقانون التجاري، معدل ومتمم بالقانون رقم 91 – 14 سبتمبر 1991 والأمر رقم 96-07 المؤرخ في 10 يناير 1996 المنصوص عليه في القانون التجاري، ص 398.

الشركة بالسجل التجاري أو بعد القيد إذا حصل القيد بطريق الغش أو دون إتمام إجراءات تأسيس تلك الشركة بوجه قانوني[1].

وخلاصة القول أن التداول هو مرحلة لاحقة لمرحلة الإصدار وما دام الإصدار لا يكون صحيحا إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري كان من المستحسن على المشرع أن ينص بأن تداول الأسهم يكون ابتداء من تاريخ إصدارها.

واستثناءا عن هذه القاعدة العامة فان أسهم الضمان التي يحوزها أعضاء مجلس الإدارة ومجلس المراقبة والتي تخصص بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير لا يتم تداولها بمجرد تحرير ربع قيمتها كما أنها غير قابلة للتصرف[2]، وينقضي هذا المنع عند انتهاء وظائف العضو سواء باستقالته أو عزله ...الخ بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة والمتعلقة بإدارته[3].

هذا وقد نص المشرع على أن تداول الأسهم يكون صحيحا إذا كانت السندات صحيحة شكلا حتى وإن تم إبطال الشركة أو إبطال الإصدار إذا ما تم التداول قبل صدور قرار الإبطال[4]، ومن ثَم يُفهم بمفهوم المخالفة أنه إذا تم تداول الأسهم بعد قرار الإبطال فانه يعد باطلا.

ب- بداية التداول في مرحلة رفع رأسمال الشركة

ربط المشرع بداية تداول الأسهم الصادرة بمناسبة رفع رأسمال شركات المساهمة بتحريرها النهائي[5]، فطالما لم تحرر هذه الأسهم كليا فإنها لا تكون

---

[1]- المادة 806 ق.ت. ج.

[2]- L. J. DE LA MORANDIERE, R. RODIERE et R. HOUIN, *op. cit.*, p. 499.

[3]- المادة 619 ق.ت. ج بالنسبة لأعضاء مجلس الإدارة والمادة 659 بالنسبة لمجلس المراقبة.

[4] - المادة 715 مكرر 54 ق.ت. ج.

[5]- M. Salah, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 43.

قابلة للتداول، وهذا ما نصت عليه الفقرة 02 من المادة 715 مكرر51 من القانون التجاري في صياغتها الفرنسية، فعند التمعن في نفس الفقرة من نفس المادة بالصياغة العربية يتضح أن المشرع قد ربط تاريخ تداول الأسهم بالتسديد الكامل للزيادة في رأس المال وإذا تم تطبيق هذه المادة حرفيا فانه لا يمكن تداول الأسهم حتى وان كانت محررة بالكامل إذا كانت باقي الأسهم لم تحرر بعد، لدى يستحسن بالمشرع تصحيح العبارة وذلك بالقول" **وفي حالة الزيادة في رأس المال، تكون الأسهم قابلة للتداول ابتداء من تاريخ تسديدها بالكامل".**

والسؤال الذي يطرح في هذه الحالة هو لماذا جعل المشرع تداول الأسهم غير ممكن إلا من تاريخ التسديد الكامل لقيمتها في مرحلة زيادة رأسمال الشركة، في حين سمح بتداولها ابتداء من تاريخ قيد الشركة في السجل التجاري وهذا في مرحلة تأسيس الشركة؟ علما وأنه في هذه المرحلة الأخيرة لا تكون الأسهم مسددة بالكامل على الأقل بالنسبة للأسهم النقدية والتي يسدد على الأقل ربع قيمتها الاسمية عند الاكتتاب طالما أن الأسهم العينية تحرر كاملة بمجرد إصدارها[1].

هذا وأن المشرع بنصه على أن الأسهم في مرحلة زيادة رأس المال لا تكون قابلة للتداول إلا بعد تسديدها النهائي يكون قد تدارك الخطأ الذي كانت تنص عليه المادة 703 من الأمر 75- 59 السابق ذكره، فهذه الأخيرة كانت تنص على بداية تداول الأسهم من يوم قيد إشارة التعديل في السجل التجاري وهذا كون إصدار الأسهم لا يكون صحيحا إلا بعد القيد[2].

يستخلص من كل ما سبق أن المبدأ هو كون إصدار الأسهم أثناء كل من تاريخ تأسيس الشركة أو رفع رأسمالها لا يكون صحيحا إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري أو قيد إشارة التعديل والاستثناء هو إصدارها قبل ذلك وهو معاقب عليه قانونا، ومن ثم كان يجدر بالمشرع بناء قاعدة بداية التداول على الأصل لا على الاستثناء ومن ذلك كان عليه النص بأن الأسهم تعد قابلة للتداول

---

[1]- المادة 596 ق. ت. ج.

[2]- المادة 822 ق.ت. ج التي تعاقب على إصدار أسهم قبل قيد التعديل أو قيد بواسطة التدليس.

من يوم إصدارها أثناء تأسيس الشركة ومن يوم تسديدها بالكامل أثناء رفع رأسمالها.

وإذا ما تم تحليل المادة 715 مكرر51 بطريقة مختلفة أي بمنظار آخر، يُفهم أن المشرع جعل الأسهم التي تصدر قبل القيد صحيحة ولكن لا تقبل التداول إلا ابتداء من تاريخ قيد الشركة بل تقبل الإحالة بطرق القانون المدني.

ثانيا: نهاية التداول

تقبل الأسهم التداول كما سبقت الإشارة إليه من يوم قيد الشركة في السجل التجاري أو من يوم التحرير الكلي للأسهم الصادرة في مرحلة زيادة رأسمال الشركة وتبقى قابلة له مدة حياة الشركة غير أن السؤال الذي يطرح هنا هو هل تقبل الأسهم التداول بعد انقضاء الشركة؟

وهذا ما أجاب عليه المشرع من خلال نص المادة 715 مكرر53 من القانون التجاري، حيث نص على أن الأسهم تبقى قابلة للتداول بعد حل الشركة ولغاية اختتام عملية التصفية وهذا لأن الأسهم في هذه المرحلة تكون لها قيمة مالية أما بعد التصفية فلا وجود أصلا للأسهم.

يهدف القانون التجاري من خلال تحديد مواعيد وشكليات التداول بوضوح إلى حماية الأشخاص الجاهلين أو الساذجين من تصرفات المستثمرين الذين يرغبون في الحصول على أموال بواسطة سندات ليست لها أي قيمة حقيقية[1].

1- A. GRÉGOIRE, *Manuel des sociétés anonymes*, Bruxelles, éd. 1973, p. 32.

المطلب الثاني: طرق تداول الأسهم

تنتقل الأسهم إمَّا بالإحالة المباشرة بين المحيل والمحال إليه وإمَّا عن طريق وسطاء في عمليات البورصة وداخل البورصة نفسها، حيث أورد المشرع نصا آمرا يمنع من خلاله أي مفاوضة تتناول قيما منقولة مقبولة في البورصة خارج البورصة[1].

فان كانت حصص الشركاء تنتقل بإتباع كل الإجراءات الطويلة والمعقدة السابقة الذكر فكيف يتم انتقال الأسهم باعتبارها سندات قابلة للتداول؟

هذا ما أجاب عليه المشرع من خلال المادة 715 مكرر38 من القانون التجاري الجزائري، حيث جعل انتقال القيم المنقولة وبالتالي الأسهم باعتبارها أهم القيم يختلف حسب الشكل الذي تتخذه، ولما كانت الأسهم تتخذ إما شكل سندات اسمية أو سندات للحامل[2] فانَّ طرق انتقالها تختلف بالنسبة للشكل الأول عنه بالنسبة للشكل الثاني، وهذا ما سيتم تبيانه من خلال النقاط الموالية.

الفرع الأول: طرق انتقال الأسهم الاسمية

والأسهم الاسميّة هي تلك الأسهم التي تحمل اسم المساهم وتُثْبَتُ ملكيّته لها بقيد اسمه في سجلات الشّركة[3]، قد تكتسي هذه الأسهم شكلا ماديّا بتسليم سند[4] وقد تكون موضوع تسجيل في حساب تمسكه الشّركة المصدرة[5]، ويقصد بالسّند الماديّ في هذه الحالة **الشّهادة** التي تمنح لمالك الأسهم الاسميّة؛ إذ لم

1- المادة 05 و المادة 58 من المرسوم التشريعي 93- 10 السابق الذكر.

[2]- المادة 715 مكرر 34. ف1 ق. ت. ج.

[3]- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، أصول القانون التّجاري: الأعمال التجارية، التجار، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، دار الفكر الجامعي، 2007، ص. 400.

[4]- تنص الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 37 ق. ت. ج على أنه: " يمكن أن تكتسي القيم الصادرة بالجزائر إما شكلا ماديا بتسليم سند أو أن تكون موضوع تسجيل في الحساب".

[5]- المادّة 715 مكرّر37 ق. ت. ج.

ينصّ المشرّع عليها في القانون التجاري بل ذكرها المرسوم التّنفيذي 95-438[1] في مادّته الثّامنة عشر وذلك بصدد الحديث عن كيفيّات بيع الأسهم غير المدفوعة، حيث نصّ على أنّ تسجيل المساهم المقصّر يُشطب بقوّة القانون من سجلّ الأسهم الاسميّة ويسجّل المشتري في السّجلّ وتسلّم له **شهادات جديدة** تبيّن دفع الأقساط المطلوبة وتحمل عبارة " نسخة ثانية".

غير أنّ الشّهادة المسلّمة لمالك الأسهم الاسميّة ليست سند ملكيّته لها، لأنّ ملكيّته للسّهم تثبت بتسجيل في سجلاّت الشّركة، فان فقدها المساهم فانّ ذلك لا يعني فقدانه لصفته كمالك[2] وذلك على عكس السّند الذي يسلّم لمالك الأسهم لحاملها[3].

وانتقال الأسهم الاسمية يختلف حسب ما إذا كانت هذه الأسهم غير مسجلة في حساب أو مسجلة فيه، حيث تنتقل الأولى عن طريق التحويل أو النقل على سجلات الشركة وتنتقل الثانية بواسطة القيد في الحساب الذي تمسكه الشركة المصدرة.

أولا: التحويل أو النقل على سجلات الشركة

ويقصد بسجلاّت الشّركة هنا، سجلاّت السّندات الاسميّة التي تُعدّها الشّركة المصدرة والّتي يتمّ تكوينها بواسطة جمع الأوراق المتشابهة المستعملة على وجه واحد حسب التّرتيب الزّمني لإعدادها[4]، إذ يخصص لكل صاحب سهم

---

[1]- المرسوم التّنفيذي95-438 المؤرّخ في 23 ديسمبر 1995، المتضمّن تطبيق أحكام القانون التّجاري المتعلّقة بشركات المساهمة والتّجمّعات، ج. ر. 24 ديسمبر 1995، ع. 80، ص. 3.

[2]- M. MANSOURI, *La bourse des valeurs mobilières d'Alger*, Houma, 2002, p. 160.

[3]- المادّة 835 من الأمر رقم 75-58 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمّن القانون المدني، ج. ر. 19 ديسمبر1975، عدد78، ص. 990.

[4]- المادّة 15 من المرسوم التّنفيذي95-438 السابق ذكره.

ورقة منها فقد يكون شخصا واحدا وقد يكون عدة أشخاص إذا ما كانت الأسهم موضوع ملكية مشتركة أو حق انتفاع، أو غير ذلك[1].

واظافة إلى ذلك يمكن للشركة مسك بطاقيات تتضمن حسب الترتيب الأبجدي أسماء السندات وكل المعلومات المتعلقة بهم بشرط أن لا تخالف هذه المعلومات أي بيان من البيانات المذكورة في السجلات[2].

وتتضمن سجلات الأسهم الاسمية البيانات المتعلقة بعمليات انتقال الأسهم وكذا تحويلها إلى سندات للحامل[3] وخصوصا:

- تاريخ العملية.
- اسم صاحب السندات القديم والجديد ولقبه وموطنه في حالة التحويل (الانتقال).
- أسماء أصحاب السندات وألقابهم ومواطنهم في حالة تحويل السندات لحاملها إلى سندات اسمية.
- القيمة الاسمية وعدد السندات المحولة أو المستبدلة.
- إذا أصدرت الشركة أسهما من أصناف مختلفة، ولم يُمسك سوى سجل واحد من الأسهم الاسمية تتضمن تلك السجلات صنف الأسهم المحولة أو المستبدلة وخصائصها عند الاقتضاء.
- تخصيص رقم ترتيبي للعملية.

وفي حالة نقل الأسهم، يمكن تعويض اسم صاحب السندات القديم برقم ترتيبي يسمح بإيجاد الاسم على السجلات، إذ تعد هذه البيانات إلزامية.

وهذا على خلاف ما هو عليه الأمر بالنّسبة للتّشريع الفرنسي، حيث ألغيت السّجلاّت الاسميّة واستبدلت بتسجيل إجباري في حساب يُمسَك من طرف الشّركة المصدِرة وذلك منذ دخول قانون 31 ديسمبر 1981 حيّز التّنفيذ[1].

---

[1]- الفقرة 03 من المادة 15 من المرسوم التنفيذي 95-438 السابق الذكر.

[2]- الفقرة 04 من نفس المادة.

[3]- المادة 16 من نفس المرسوم التنفيذي.

لا تنتقل الأسهم الاسميّة، ولا يكون انتقالها حجّة على الشّركة أو الغير إلاّ إذا تمّ عن طريق نقلها في السّجلاّت الّتي تمسكها الشّركة لهذا الغرض، والّتي يُطلق عليها "سجلاّت تحويل السّندات الاسميّة"[2]، فلا يمكن الاحتجاج اتجاه الغير بإحالة الأسهم وفقا لقواعد القانون المدني؛ إذ يبقى صاحب السهم الأصلي مسجلا في سجلات الشركة وبالتالي يتمتع بكل حقوقه فيها[3].

والتحويل هو طريقة لنقل السندات الاسمية، يتم تحقيقه عن طريق شطب اسم المالك القديم من سجلات الشركة وتسجيل اسم المالك الجديد فيها[4]، وهو عملية مجردة غير مسببة، فإحالة الصك يجب أن تتم حسب الأشكال القانونية دون حاجة لتبرير السبب القانوني للانتقال؛ كما أن صحة أو بطلان الاتفاقية الخاصة بإحالة الحق ليس لها أي تأثير عل صحة التحويل[5]، هذا وإنَّ للتحويل وظيفة إثبات حيث يُثبت ملكية المساهم للسند[6].

ويقع على عاتق الشركة تسجيل المحال إليه في سجلاتها وذلك بعد إعلامها بالإحالة من طرف المساهم المحيل غير أنها تمتلك الحق في رفض تسجيل المحال إليه في سجلاتها إذا ما خالفت الإحالة شرطا مقيدا لحرية التداول بل يكون ذلك واجبا عليها أحيانا، فان سجلت المحال إليه في سجلاتها قامت بذلك مسؤوليتها التقصيرية.

ثانيا: الانتقال عن طريق التسجيل في حساب

إن التسجيل في حساب هو وسيلة إعلام تقوم بها الشركة اتجاه الغير واتجاهها هي نفسها وليس طريقة لنقل ملكية الأسهم، لأن الملكية تنتقل بمجرد

---

[1]- T. BONNEAU, *op. cit.*, p. 584.

2- انظر المادّة 715 مكرّر 38 ف. 1 ق. ت. ج وكذا عنوان القسم الأول من الفصل الخامس من المرسوم التنفيذي 95-438 السابق الذكر.

[3]- Cl. DUPOUY, *op. cit.*, p.141.

[4] - G. RIPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT, p. 870.

[5] - G. RIPERT, *préc.*, par R. ROBLOT , p. 878.

[6] - G. RIPERT, *préc.*, par R. ROBLOT, p. 880.

تبادل الرضا بين المحيل والمحال إليه، والتسجيل ما هو إلا شكلية ضرورية لجعل انتقال ملكية الأسهم حجة على الشركة وعلى الغير[1].

لم ينصّ مشرّعنا على إحالة الأسهم الاسمية عن طريق القيد في الحسابات، رغم أنّه نصّ في البداية على إمكانية أن تكون هذه الأسهم موضوع تسجيل في حساب تمسكه الشّركة المصدرة[2]، خصوصا وأنه أفرد انتقال الأسهم لحاملها وحدها بهذا الإجراء وذلك بتخصيص الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر38 من القانون التجاري فقط لانتقال هذه الأسهم[3]، في حين تناول انتقال الأسهم الاسمية في الفقرة الثانية من نفس المادة ولم يتطرق لهذا الأمر[4].

كما أنه لم ينص في المادة 18 من المرسوم التنفيذي 95-438 السابق ذكره[5] على تسجيل مشتري الأسهم التي تم بيعها في المزاد العلني في حساب مثلما نص على تسجيله في سجل الشركة وذلك بمناسبة الحديث عن شطب المساهم المتخلف[6] من سجل الشركة **أو** عند الاقتضاء من التسجيل في حساب.

1- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *L'efficacité des cessions d'actions nominatives à l'égard de la société émettrice*, Rev. Dr bancaire et de la bourse, 1993, n° 36, p. 69.

2- المادّة 715 مكرّر 37 ف. 2 ق. ت. ج.

3- حيث تنص الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 38 ق. ت. ج على أنه: " يحول السند للحامل عن طريق مجرد تسليم أو بواسطة قيد في الحسابات".

4- تنص الفقرة الثانية من نفس المادة على أنه: "ويحول السند الاسمي إزاء الغير وإزاء الشخص المعنوي المصدر عن طريق نقله في السجلات التي تمسكها الشركة لهذا الغرض. وتحدد الشروط التي تمسك وفقها هذه السجلات عن طريق التنظيم".

5- تنص هذه المادة على أن: " شطب تسجيل المساهم المقصر، بقوة القانون، **من سجل** الأسهم الاسمية للشركة، **أو** عند الاقتضاء، **من التسجيل في حساب** وإذا تعين أن تكتسي السندات المسلمة شكلا اسميا، **يسجل المشتري في السجل**، وتسلم له شهادات جديدة تبين دفع الأقساط المطلوبة وتحمل عبارة "نسخة ثانية" ".

6- والمقصود بالمساهم المتخلف المساهم الذي يمتنع عن دفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه حسب الآجال المحددة في المادة 596 من القانون التجاري رغم مطالبة الشركة بذلك، حيث يتم بيع هذه الأسهم في المزاد العلني وفقا للمادة 17 من المرسوم التنفيذي 95-438.

فهل هذا يعني أنَ انتقال الأسهم الاسمية لا يحصل إلا بنقل على السجلات حتى ولو كانت مقيدة في حساب؟ وأكثر من ذلك هل تلتزم الشركة بمسك سجلات اسمية في آن واحد مع مسك الحساب إذا ما كانت هذه الأسهم مسجلة في حساب؟ أي هل التسجيل في حساب ما هو إلا إجراء إضافي للسجلات؟

غير أن المشرع قد استخدم الحرف "**أو**" في نص المادة 18 السابق ذكرها عند حديثه عن شطب المساهم المقصر وهذا دليل على أن الشركة تمسك أحد الأمرين إما سجلا للأسهم الاسمية أو حسابا لها، فلو كان الأمر غير ذلك لاستخدم حرف العطف "**و**" في نص المادة 18 وبالتالي ينص على أن تسجيل المساهم المقصر يُشطب بقوة القانون من سجل الأسهم الاسمية **وعند الاقتضاء** من التسجيل في حساب.

وبالتالي فان عدم ذكر المشرع للقيد في حساب كطريقة لنقل الأسهم الاسمية يُعد إغفالا منه عليه تداركه.

وهذا خلافا للمشرع الفرنسي، الذي جعل انتقال الأسهم الاسميّة يتم **فقط** عن طريق القيد في الحسابات التي تمسكها الشّركة المصدرة[1]، وجعل تسجيل الأسهم يتم تحت عناية الشركة المصدرة مما أدى إلى عدم ثقة الأقلية وهذا كون المساهمين الذين يملكون الأغلبية هم من يقومون بتسيير الحسابات بطريقة غير مباشرة وتفاديا من التأخيرات وإهمال الشركة في تسجيل مالكي الأسهم فان بعضهم فضل تدخل شخص من الغير تمنح له مهمة التسجيل في حساب[2].

هذا وتجب الإشارة إلى أن التسجيل في حساب يعد شرطا لانتقال ملكية الأسهم الاسمية المسعرة في البورصة على خلاف ما هو عليه بالنسبة للأسهم الاسمية غير المسعرة فيها والتي تنتقل ملكيتها بمجرد التراضي بين المحيل

1- R. HOUIN, R. RODIÈRE et D. LEGEAIS, *droit commercial, cours élémentaire- droit- économie*, Sirey, 8ème éd, T. 1, 1988, p. 262.

2- A. M- COLOMBERT, *l'exécution forcée en droit des sociétés*, Economica, 2004, p. 276.

والمحال إليه وما التسجيل إلا شرطا لحجية الإحالة في مواجهة الغير[1]. فمتى تقوم الشركة بتسجيل المحال إليه في حساب؟ ومتى يحق لها رفض ذلك؟

يقع واجب تسليم الأسهم التي تمت إحالتها إلى المحال إليه على عاتق المساهم المحيل[2]، ولما كانت الأسهم مسجلة في حساب فانه لا يمكنه تسليمها ماديا؛ إذ يتجسد التسليم في هذه الحالة بإعطاء الشركة أمرا بالتحويل، فالمحيل هو وحده من يمكنه إمضاء مثل هذا السند والشركة لا يمكنها تسجيل المحال إليه في الحساب إلا تحت أعينه، ويجب أن يحصل الأمر بالتحويل في ظرف زمني قصير بعد إحالة الأسهم؛ فعادة يحصل الأمران في وقت واحد وإلا قامت مسؤولية المحيل العقدية اتجاه المحال إليه إذا ما أهمل هذا الأخير إعطاء الأمر بالتحويل[3].

ويكون للشركة المصدرة حق رفض تسجيل المحال إليه في الحساب الذي تمسكه إذا خالفت الإحالة شرط شفعة تأسيسي صحيح أو شرط موافقة صحيح أو شرط عدم القابلية للإحالة، فإذا قامت بتسجيل المحال إليه فان التسجيل يعتبر قبولا من الشركة للمحال إليه في حالة مخالفة شرط الموافقة، ويعتبر تأكيدا من الشركة لصحة الإحالة إذا خالفت شرط تأسيسي بعدم القابلية للإحالة رغم أن الإحالة تعد باطلة في هذه الحالة الأخيرة طالما أن هذا البطلان تبعي أي غير مطلق وأنَّ الشركة هي صاحبة الحق في المطالبة به[4].

غير أنه إذا ما خالفت الإحالة شرط شفعة غير تأسيسي فان الشركة تكون مجبرة على تسجيل المحال إليه كمساهم حتى وإن كانت تعلم بوجود الشرط وبمخالفته وهذا نظرا لحجية العقود، إلا أنه نظرا للأثر التبعي للعقود فإنه يُمنع إضرار الاتفاق (العقد) بالغير والذي يُسمح له بالتدخل في العقد إن كانت له مصلحة، ومن ثم يكون للشركة سلطة تقديرية في تسجيل المحال إليه أو رفض تسجيله وذلك حسب مصلحتها[5].

1- G. BLANLUET, *La cession d'actions nanties*, Dalloz, 1999, Chron., p. 111.

2- المادة 361 من ق. م. ج.

3 - D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p. 69.

4 - D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *préc.*, p. 66.

5- *Ibid.*

ترفض الشركة تسجيل المحال إليه في حساب إذا ما خالفت الإحالة شرط غير تأسيسي بعدم القابلية للإحالة فحتى وإن قامت بتسجيله فان ذلك لا يغطي بطلان الإحالة لا في مواجهة الشركة ولا في مواجهة المحيل وعامة كل شخص اشترطت لصالحه عدم القابلية للإحالة[1].

هذا ويجب على الشركة أن ترفض تسجيل إحالة مخالفة لشروط غير تأسيسية مقيدة لحق التصرف مدرجة في حساب المحيل، فان قامت بتسجيله تقوم مسؤوليتها التقصيرية نظرا لمشاركتها في مخالفة التزام تعاقدي، ولا يمكنها التمسك بأنها أجنبية عن التصرف لأنها لا تعلم بوجود القيود فحسب بل هي من قام بقيدها في سجلاتها[2].

وتُخلى مسؤولية الشركة إذا تلقت أمرا بالتحويل من عون الصرف لأن مجرد مصادقة هذا العون على إمضاء المحال إليه والتي يبعثها العون إلى الشركة تعني مراقبته لصحة العملية، إلا إذا وُجد نص مخالف إذ تُلزم الشركة في هذه الحالة بتنفيذ العملية المطلوبة (التسجيل) دون أن تكون لها سلطة في طلب تبرير[3].

الفرع الثاني: طرق انتقال الأسهم لحاملها

والأسهم لحاملها هي تلك الأسهم التي لا تحمل اسم المساهم، بل يُذكر فيها أنّها " لحاملها"[4]، إذ تصدر بأرقام متسلسلة[5] ويُعتبر حاملوها هم مالكيها في نظر الشّركة[6]، فقد تكتسي هذه الأسهم شكلا ماديّا بتسليم سند وقد تكون موضوع تسجيل في حساب يُمسكه الوسيط المؤهّل لذلك[7]، وهذا على خلاف ما هو عليه

1- *Ibidem.*

2- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p.67.

3- *Ibid.*

4- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّالف ذكره، ص. 400.

5- عبّاس مرزوك فليح العبيدي، الاكتتاب في رأسمال الشّركة المساهمة: دراسة قانونية وعمليّة، 1998، ص. 79.

6- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف ذكره، ص. 445.

7- المادّة 715 مكرّر 37 من ق. ت. ج.

الأمر في فرنسا؛ حيث لم يعد السّهم لحامله ممثلا في وثيقة مادّيّة، بل أصبح مسجّلا في حساب يمسكه الوسيط المالي (البنك أو أيّ مؤسّسة ماليّة أخرى...)[1].

ولقد حدد المشرع بوضوح طرق انتقال الأسهم لحاملها في الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 38 من القانون التجاري؛ حيث جعلها تنتقل بواسطة التسليم إذا كانت ممثلة في سندات مادية وعن طريق التسجيل في حساب إذا كانت مسجلة في حساب[2]، وهو ما سيتم شرحه على التوالي.

أولا: انتقال الأسهم لحاملها بواسطة التسليم

ويقصد بالتسليم إمَّا المناولة من يد لأخرى دون حاجة لأي إجراء آخر[3] وإمَّا أي وسيلة تضع السند تحت تصرف المحال إليه بحيث تمكنه من حيازته والانتفاع به[4] كوضعه مثلا في البنك باسمه[5]، والتسليم إجراء مجرد لنقل الحق، الحق، فهو صحيح دون حاجة إلى البحث عن الأسباب التي أدت إليه، فقد تكون بيعا أو هبة أو رهنا أو غير ذلك من الأمور[6]، وهو طريقة لنقل الأسهم لحاملها الممثلة في سندات مادية باعتبارها منقولات مادية وهذه الأخيرة تنتقل بمجرد التسليم.

ويُعد التسليم تنفيذا لعقد سابق ولكن له قيمة خاصة، فهو يمنح للمستلم حيازة تحميه جيدا، إذ يعتبر قرينة على ملكية المستَلم للسهم ولا تُقبل مطالبة الغير بالسهم إلا إذا أثبت عكس هذه القرينة أي هدمها وذلك بإثبات أن العقد

1- F. LEMEUNIER, *op. cit.*, p. 77 et R. HOUIN, R. RODIÈRE et D. LEGEAIS, *op. cit.*, p. 262.

2- المادة 715 مكرر 37 ف. 1 من ق. ت. ج.

3- M. MANSOURI, *op. cit.*, p. 156.

انظر ايضا مرزوك فليح العبيدي، المرجع السابق، ص.79.

4- المادة 367 من ق. م. ج.

5- Cl. DUPOUY, *op. cit.*, p. 142.

6- G. RIPPERT, *op. cit.*, R. ROBLOT, p. 883.

باطل ومن ثَم فان الحامل (الحائز) لم يُصبح مالكا، كما يسمح للمستلم الحائز بالمطالبة بالحقوق المرتبطة بالسهم[1].

ويقع واجب التسليم على عاتق محيل الأسهم لأنَّه من التزامات البائع تسليم الشيء المباع للمشتري وهذا تطبيقا للمادة 361 و364 من القانون المدني الجزائري وذلك لتمكينه من حيازة واستخدام الشيء المباع وممارسة حقوقه عليه[2].

أمَّا إذا كانت الأسهم موضوع رهن حيازي فانه يمكن للدائن المرتهن رفض تسليم الأسهم المرهونة - والتي له حق حبسها باعتبارها منقولات مادية- إلى المحال إليه (المالك الجديد) ما لم يستوف قيمة دينه بالكامل أو ما لم يُمنح له ضمانا جديدا يعادل قيمة دينه[3]، فإذا قام الدائن المرتهن بتسليم هذه الأسهم إلى المالك الجديد بملء إرادته فانه يُضيّع بذلك حقه في الرهن[4].

ثانيا: انتقال الأسهم لحاملها عن طريق القيد في الحساب

لقد سبق القول بأنَ الأسهم لحاملها قد تكون موضوع تسجيل في حساب بدل أن تكتسي شكلا ماديا بتسليم سند وهذا نظرا للفائدة الكبيرة التي يمثلها التسجيل في حساب، حيث أنّ الأسهم لحاملها الممثلة في سندات مادّية تمثّل خطرا كبيرا على مالكيها يتمثّل في إمكانيّة سرقتها أو فقدانها أو تلفها[5] وبالتّالي فقدان ملكيّتهم لها مادامت هذه الأخيرة تَثبُتُ بحيازة الصّكّ[6]، في حين لا تتعرض تتعرض الأسهم المسجلة في حساب لمثل هذه الأخطار.

---

1 - *Ibid.*

2- المادة 367 من ق. م.ج.

Voir aussi D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p. 69.

3 - G. BLANLUET, *op. cit.*, p. 111.

4- *Ibid.*

5- M. MANSOURI, *op. cit., p.* 156.

6- المادّة 835 ق. م. ج.

وتنتقل هذه الأخيرة عن طريق تعديل في الحسابات التي يُمسكها الوسيط المعتمد[1]، ويمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة الشركات التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض، البنوك والمؤسسات المالية وذلك بعد اعتمادها من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها[2]، حيث تنص المادة 19 مكرر1 من القانون رقم 03-04 (السابق ذكره) على ما يلي: "عندما يستخدم مصدر السندات، سواء كانت الدولة، أو جماعات محلية، أو هيئة عمومية، أو شركة ذات أسهم، حق إصدار سندات مقيدة في الحساب، لا يمكن أن تسجل السندات لحاملها إلا لدى وسيط مؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفته ماسك الحسابات وحافظ السندات.
تحدد شروط التأهيل، ومسك حسابات السندات والرقابة على النشاط بموجب لائحة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها"

فملكية السندات المسجلة في حساب لا تنتقل إلا من وقت تسجيل هذه الأسهم في حساب المشتري[3]، كما أنَّ للتسجيل في حساب أهمية كبيرة حيث يجعل الإحالة الحاصلة حجة على الكل بما فيهم الشركة والغير وذلك بالقياس على الإشهار القانوني، على خلاف التبليغ المدني والذي يعطي للإحالة حجية فقط على الأشخاص الذين تم تبليغهم بالإحالة[4].

يُكسب التسجيل في حساب المحال إليه صفة المساهم ويدخل حقوقه حيز التنفيذ مباشرة فهو يجعل المحال إليه في وضعية القدرة والحيازة[5]، كما أنه يعطي الأولوية للمحال إليه المسجل على المحال إليه غير المسجل في حساب إذا

---

[1]- المادة 715 مكرر 37 ف. 1 ق.ت.ج.

[2]- المادة 06 من القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فبراير2003 المعدل والمتمم للأمر رقم 96-10 المؤرّخ في 10 جانفي 1996 المعدل والمتمم للمرسوم التّشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج. ر. 19 فبراير2003، ع. 11. ص. 21.

[3]- F. TERRÉ et F. SIMPLER, *Droit civil : les biens*, Dalloz, 7ème éd., 2006, p. 353.

[4] - D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, pp. 67 et 68.

[5] - D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, pp. 67, 68 et 69: « *l'inscription en compte permet de mettre le cessionnaire en la puissance et la possession de l'objet vendu* ».

كانت الأسهم موضوع عمليتي إحالة متتابعتين، كما لو أحيلت الأسهم إلى شخص ثم أحيلت مرة أخرى إلى شخص ثان حسن النية قبل تسجيل الإحالة الأولى وهذا على خلاف ما ينص عليه القانون المدني فحسب هذا الأخير تعد الإحالة الأولى صحيحة وتعد الثانية باطلة طالما أنها تتضمن بيع ملك الغير[1].

وهو قرينة بسيطة على ملكية الأسهم، فهو يُعد وسيلة إثبات بالكتابة لملكية السهم، فوجود التسجيل في حساب قرينة على وجود الإحالة وذلك تطبيقا لقاعدة عامة بمقتضاها تنفيذ عقد بواسطة شكليات كالتسليم أو الدفع يثبت وجود العقد[2]، ومن تم ينعكس عبئ الإثبات على من له مصلحة في إثبات أن المحال إليه المسجل ليس مالكا للأسهم.

1- *Ibid.*, p. 68.

2- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p. 70: «…*L'exécution d'un acte, par exemple les formalités, la livraison ou le paiement prouve l'existence de l'acte* »

المبحث الثاني: القيود الواردة على حرية التداول

إنَّ حرية تداول الأسهم وإن كانت الميزة الأساسية لشركات الأموال فإنها ليست مطلقة، فإن كان مبدأ قابلية السهم للتداول من النظام العام فإنَّ مبدأ حرية التداول ليس كذلك، حيث أورد عليه المشرع قيودا تم ذكرها في القانون التجاري وأجاز الحد منها بموجب اتفاقات تعاقدية بشرط عدم مخالفة أي نص قانوني[1] وهذا حماية للصالح العام والمساهمين والغير[2].

غير أنه يجب ترجمة القيود الواردة على حرية التداول ترجمة ضيقة لأنها تمس بميزة أساسية للقيم المنقولة[3]، لذا تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين يتناول أولهما القيود القانونية لحرية تداول الأسهم ويتناول ثانيهما القيود الاتفاقية لها.

المطلب الأول: القيود القانونية لحرية تداول الأسهم

لما كان التداول يشجع المضاربة فان ذلك يُلحق أخطارا جدية بالشركة المصدرة وكذلك بالدولة، ولذلك تدخل المشرع من أجل تقييد حرية التداول وذلك بفرض أحكام تعد عودة للقانون المدني في أحكامه المتعلقة بإحالة الحقوق والتي تتضمن أحيانا أحكاما أكثر صرامة من قواعد القانون المدني[4]، حيث يترتب على الإخلال بها البطلان[5] إضافة إلى عقوبات جزائية[6].

1- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 104.

2- عزيز العكيلي، القانون التجاري: الأعمال التجاريّة والتجار والمتجر، الشركات التّجارية، الأوراق التّجارية، مكتبة دار الثّقافة للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 1997، ص. 287.

3- Y. GUYON, *op. cit.*, p. 793.

4- M. - R. SAINT-ALARY, *op. cit.*, p. 3.

5 - راجع المادة 733 الفقرة 2 ق.ت.ج .

6 - أنظر المادتين 808 و809 ق.ت.ج.

ينص بعض هذه القيود على منع تداول الأسهم مؤقتا مع السماح بإحالتها وفقا لقواعد القانون المدني، وينص بعضها الأخر على منع كل من تداول الأسهم وإحالتها فتصبح بذلك غير قابلة للتصرف فيها.

الفرع الأول: الأسهم غير القابلة للتداول مؤقتا

أخضع القانون التجاري تداول الأسهم لقيود وقتية؛ يتعلق بعضها بحضر تداول الأسهم قبل الميعاد القانوني المحدد لذلك أما البعض الآخر فيتعلق بتداول الوعود بالأسهم، وهذا ما سيتم تبيانه تبعا.

أولا: القيد المتعلق بميعاد التداول

نص المشرع على أن الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد قيد الشركة في السجل التجاري[1]، وهذا كون الشركة لا تتمتع بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في هذا السجل[2]، إذ لم يفرق بين الأسهم العينية والأسهم النقدية كما كان عليه الأمر في ظل الأمر 75-59 حيث لم تكن الأسهم العينية قابلة للتداول إلا بعد سنتين من قيد الشركة بالسجل التجاري[3].

أما تداول الأسهم الصادرة بمناسبة رفع رأسمال شركات المساهمة فلا يجوز إلا بعد تحريرها النهائي[4]، فطالما لم تحرر هذه الأسهم كليا فإنها لا تكون قابلة للتداول، وهذا ما نصت عليه الفقرة 02 من المادة 715 مكرر51 من القانون التجاري.

ولقد سبق الحديث عن ميعاد التداول بالتفصيل في المبحث الأول من هذا الفصل، وتفاديا للتكرار تم التذكير فقط بهذا الموضوع بصورة موجزة.

ثانيا: تداول الوعود بالأسهم

1- المادة 715 مكرر 51 ف 1 ق.ت. ج.

2- المادة 549 ق. ت. ج.

3- المادة 709 ق. ت. ج القديم ، السابق ذكرها.

4- M. Salah, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p. 43.

لم يرد بشان الوعود بالأسهم أي تعريف قانوني لها، بل اكتفى المشرع بتبيان أحكامها دون تحديد لمفهومها؛ إذ ترك عناية ذلك للفقه والذي أورد بشأنها تعريفات عديدة، حيث عرفت الوعود بالأسهم بأنها تسمية تطلق على الحق في أسهم لم يتم تسليمها بعد، حيث ينتظر المكتتب أحيانا أشهرا عدة قبل تسلم سنده[1].

كما عرفت بأنها تلك السندات المؤقتة التي تعطى للمكتتبين ريثما يتم إعداد سندات الأسهم الاسمية أو لحاملها وتوزيعها على المساهمين[2]، وجاء في تعريف فقهي آخر لها بأنها تلك الشهادات المؤقتة التي تعدها الشركة المصدرة في انتظار تسليم الأسهم والتي سيتم إعدادها لاحقا[3]، وتصدر الوعود بالأسهم إما أثناء تأسيس شركة المساهمة أو غالبا أثناء رفع رأسمالها[4].

ولقد تناول المشرع مسالة تداول الوعود بالأسهم في الفقرة الثالثة من المادة 715 مكرر51 من القانون التجاري والتي نصت على ما يلي:" ويحضر التداول في الوعود بالأسهم، ما عدا إذا كانت أسهما تنشا بمناسبة زيادة في رأسمال شركة كانت أسهمها القديمة قد سجلت في تسعيرة بورصة القيم. وفي هذه الحالة لا يصح التداول إلا تحت شرط موقف لتحقيق الزيادة في رأس المال. ويكون هذا الشرط مفترضا في غياب أي بيان صريح".

ويستخلص من هذه الفقرة أن المشرع قد أورد قاعدة عامة بموجبها يمنع تداول الوعود بالأسهم، ثم احدث بشأنها استثناءا يسمح من خلاله بتداول هذه الوعود، ومن اجل توضيح هذه المسالة سنتطرق أولا لمبدأ عدم قابلية الوعود بالأسهم للتداول ثم ننتقل للاستثناء الوارد عليه.

1- مبدأ عدم قابلية الوعود بالأسهم للتداول

1- A. COURET et J. JACQUES BARBIÉRI, *op. cit.*, p. 187.

2- فتات فوزي، الضوابط القانونية للوفاء بالحصص والتصرف فيها في الشركات التجارية في القانون الجزائري، 2007. ص. 125.

3- M.- R. SAINT-ALARY, *op. cit.*, p. 6.

4- *Ibid.*

تصدر الوعود بالأسهم كما سبق القول إما أثناء تأسيس الشركة وإما أثناء رفع رأسمالها، وللمساهم فائدة كبيرة في تداولها، لان كل تأسيس لشركة أو رفع لرأسمالها يفتح مجالا للمضاربة والتي من شانها إلحاق أضرار بالشركة لما فيها من أخطار، ومن اجل تفادي هذه الأخطار ارتأى المشرع منع تـــداول الوعــود بالأسهم[1].

غير أن المقصود بهذا المنع هو منع التداول فقط وهذا لان التداول لمـــا يتضمنه من إجراءات بسيطة هو وحده الذي يسمح بالمضاربة والاحتيـــال، أمـــا الإحالة بواسطة طرق القانون المدني وكذا الانتقال عـــن طريـــق الميـــراث أو الهبة... فهي مسموح بها[2].

وضمانا من المشرع لاحترام هذا المبدأ قد أورد عقوبة جزائية على تداول الوعود بالأسهم بجانب العقوبة المدنية والمتمثلة في بطلان عملية التداول نظـــرا لكون نص المادة 715 مكرر51 نصا أمرا، وتتمثل هذه العقوبة الجزائيـــة فـــي الحبس من 03 أشهر إلى سنة وغرامة مالية من 20.000 د.ج إلى 200.000 د.ج أو بإحداهما فقط وهذا بالنسبة لكل من الفاعل الأصلي والشريك في جنحـــة تداول الوعود بالأسهم[3].

2- الاستثناء الوارد على مبدأ عدم قابلية الوعود بالأسهم للتداول

لم يتوقف المشرع الجزائري على غرار المشرع الفرنسي[4] عند حضـــر التداول في الوعود بالأسهم بل أورد استثناءا على ذلك في نفس الفقرة من المادة 715 مكرر51 حيث سمح بتداولها إذا ما اجتمعت الشروط الثلاث التالية في آن واحد:

---

1 - M.- R. SAINT-ALARY, *préc.*

2- Cass. Crim. 25 oct. 1934: D. H. 1934, 574. Escara, loc. cit. cité par M.- R. SAINT-ALARY, *op. cit.*, p. 4.

3- راجع المادة 808 و809 ق.ت.ج.

4- V. art. L228- 10 C. com. fr.

- أن تكون الأسهم ناشئة عن زيادة في رأس المال، ومن ثم فان الوعود بالأسهم الصادرة عن شركة مستحدثة أي ناشئة حديثا لا تكون قابلة للتداول[1].

- أن تكون الأسهم القديمة للشركة المصدرة مسعرة في البورصة.

- أن يتم التداول تحت شرط موقف لتحقيق الزيادة في رأس المال، ويكون هــذا الشرط مفترضا في حالة غياب أي بيان صريح.

فإذا غاب شرط من هذه الشروط الثلاثة يعد التداول ممنوعا، ويبرر هذا الاستثناء بكون الشركة المصدرة قد سبق لها وان اشتغلت وليست بحاجة لحماية من خطر المضاربة[2].

الفرع الثاني: الأسهم غير القابلة للتصرف

ويتعلق الأمر هنا بكل من أسهم الضمان واسهم مسيري الشركة في حالة التسوية القضائية أو الإفلاس، حيث خصها المشرع بنظام خاص بها فهي لا تقبل لا التداول لا الإحالة.

أولا: أسهم الضمان

يقصد باسهم الضمان تلك الأسهم التي يجب حيازتها من طرف كـــل مـــن مجلس إدارة الشركة ومجلس مراقبتها، وهي تمثل20% على الأقل من رأسمال الشركة، وقد ترك المشرع للقوانين الأساسية عناية تحديد العـــدد الأدنـــى مـــن الأسهم التي يجب أن يحوزها كل قائم بالإدارة[3].

1- A. COURET et J. JACQUES BARBIÉRI, *op. cit.*, 187.

2 - M.- R. SAINT-ALARY, *op. cit.*, p. 6.

3- المادة 619 ف.1 ق. ت.ج بالنسبة لمجلس الإدارة والمادة 659 ق. ت. ج والتي تحيل إلى المادة 619 ق. ت. ج. بالنسبة لمجلس المراقبة.

وسميت باسهم الضمان لأنها تخصص بأكملها لضمان جميع أعمال التسيير بما فيها الأعمال الخاصة بأحد القائمين بالإدارة[1]، والحكمة من ذلك هي حمايـــة المساهمين من تصرفات أعضاء مجلس الإدارة الضارة بمركز الشركة وسمعتها من ناحية، وحماية الغير وهم دائني الشركة في حالة رجوعهم بالتعويض عـــن طريق دعوى المسؤولية المدنية على أعضاء مجلس الإدارة نتيجة الأخطاء التي يقترفونها في إدارة الشركة من ناحية أخرى[2].

1- عدم قابلية أسهم الضمان للتصرف

لقد سبق القول بان أسهم الضمان تخصص لضمان جميع أعمال التســـيير حماية لكل من المساهمين في الشركة والغير المتعاملين معها، وحتى تؤدي هذه الأسهم الوظيفة المنوطة بها فرض كل من المشرع الجزائري والفرنسي عـــدم قابليتها للتصرف[3]، فهي لا تقبل لا التداول ولا الإحالة[4]، هذا مع العلم أن المشرع الفرنسي على خلاف مشرعنا قد عدل عن موقفه حيث قام بإلغاء النظام الخاص بعدم قابليتها للتصرف[5].

غير أن المشرع لم يبين كيف تُضمن عدم إحالة هذه الأسهم فـــي حـــين تطرق الفقه الجزائري لهذه المسالة؛ حيث يرى بعضه انه حتـــى تكـــون أســـهم الضمان غير قابلة للتصرف يجب أن تكون إما اسمية مع بيـــان عـــدم قابليتهـــا للتصرف في سجلات الشركة المصدرة وإما أن تكون لحاملها مع ضرورة ذكر نفس البيان في سجلات الوسيط المعتمد الذي يمسك حساب المعني بالأمر، إمـــا

1- المادة 619 ف.2 ق. ت.ج.

2- نادية فضيل، شركات الأموال في القانون التجاري، الطبعة الثالثة، ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص. 194.

3- المادة 619 ف. 2 ق. ت. ج. V. art. L. 225-25 et art. L. 227-27 C.com. fr.

4- M. - R. SAINT-ALARY, *op. cit.*, p. 4.

5- La loi n° 88- 15 du 05 janvier 1988 relative au développement et à la transmission des entreprises cité par M. JACQUES et V. DOMINIQUE, *Lamy sociétés commerciales*, éd. Lamy, Paris, 2005, p. 1886, n° 4397.

الأسهم لحاملها المجسدة في وثائق مادية والتي تنتقل بمجرد التسليم فلا يمكنها ضمان عدم قابلية أسهم الضمان للتصرف[1].

أما البعض الآخر فيرى بأنه يجب أن تبقى هذه الأسهم اسمية ويلصق بها طابع يشير إلى عدم جواز التفرغ منها وتودع في صندوق الشركة[2].

هذا وان المشرع قد اعتبر القائم بالإدارة مستقيلا تلقائيا إذا توقف عن امتلاك العدد المطلوب من الأسهم أثناء توكيله ولم يصحح وضعيته في اجل 03 أشهر[3]، وقد أوكل مهمة مراقبة حيازة أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة لهذه الأسهم إلى مندوبي الحسابات والذين يسهرون تحت مسؤوليتهم على ذلك ويعلمون الجمعية العامة السنوية بكل مخالفة في تقريرهم المرفوع إليها[4].

يعيب الفقه الجزائري[5]على المشرع إخضاع أسهم أعضاء مجلس المراقبة المراقبة لهذا المنع من التصرف وهذا كون هذا المجلس هو هيئة رقابة على التسيير الذي يقوم به مجلس المديرين وليس هيئة تسيير إذ يمنع عليه التدخل في التسيير.

2- استرجاع حرية التصرف في أسهم الضمان

نص المشرع من خلال المادة 620 من القانون التجاري على جواز استرجاع القائم بالإدارة السابق أو ذوي حقوقه حرية التصرف في أسهم الضمان

1- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit*., p. 30.

2- نادية فضيل، المرجع السابق، ص. 194.

3- المادة 619 ف. 3 ق. ت. ج.

v. aussi J.-F. ARTZ, Encycl. Dalloz, *Répertoire des sociétés*, V. Action, T. 1, 38 ème Année, 2008, p. 38.

4- المادة 621 ق. ت. ج بالنسبة لمجلس الإدارة والمادة 660 ق. ت. ج بالنسبة لمجلس المراقبة.

5- فرحة زراوي صالح، محاضرات السنة الثالثة ليسانس، السابقة الذكر.

وذلك بمجرد مصادقة الجمعية العامة العادية على حسابات السنة المالية الأخيرة والمتعلقة بإدارته.

ثانيا: أسهم مسيري الشركة في حالة التسوية القضائية أو الإفلاس

تنص المادة 224 من القانون التجاري على انه: " في حالة التسوية القضائية لشخص معنوي أو إفلاسه، يجوز إشهار ذلك شخصيا على كل مدير قانوني أو واقعي ظاهري أو باطني مأجورا كان أم لا:

- إذا كان ذلك المدير في ظل الشخص المعنوي أثناء قيامه بتصرفاته قد قام لمصلحته بأعمال تجارية أو تصرف في أموال الشركة كما لو كانت أمواله الخاصة.

- أو باشر تعسفا لمصلحته الخاصة باستغلال خاسر لا يمكن أن يؤدي إلا إلى توقف الشخص المعنوي عن الدفع".

وقد نص المشرع على عدم جواز إحالة الأسهم التي تتكون منها حقوق المديرين بحكم القانون أو الواقع في حالة التسوية القضائية أو الإفلاس وذلك بمجرد صدور الحكم القاضي بهما إلا بإذن من القاضي المنتدب، كما تقضي المحكمة بعدم قبول حوالة الأسهم التي يملكها كل شخص تدخل في إدارة أموال شخص معنوي مهما كان تاريخ التدخل[1]، بحيث يمكن أن يكون هؤلاء الأشخاص مسئولين عن ديون الشركة[2].

---

[1]- المادة 262 ق. ت.ج.

[2]- المادة 715 مكرر 27 ق. ت. ج.

كما أن أعضاء مجلس المديرين لهم نفس مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة في حالة التسوية القضائية أو الإفلاس ويمكن أن يتحملوا المسؤولية عن ديون الشركة وتخضع أسهمهم لعدم القابلية للتصرف[1].

المطلب الثاني: القيود الاتفاقية لحرية تداول الأسهم

يحتفظ قانون الشركات بحيوية كبيرة فيما يتعلق بالشروط من كل نوع وذلك لأن أصله تعاقدي رغم تدخل النصوص التشريعية لتنظيمه[2]، إلا أن القيود الاتفاقية لا تطبق إلا على الأسهم الاسمية وهذا لاستحالة إخضاع الأسهم لحاملها للمراقبة أو القيد[3]، ومن أهمها شرط الموافقة وشرط الشفعة، لذا سيتم التطرق إلى هذين الشرطين لتبيان أحكام كل منهما من خلال تخصيص فرع لكل واحدة.

الفرع الأول: شروط الموافقة

يدخل الشريك إلى الشركة بكل حرية وهو حر في البقاء فيها فالمشرع لا يسمح بإقصائه إلا في حالات دقيقة جدا، غير انه ليس حرا دائما في الخروج منها رغم أن حقوقه المالية قابلة للانتقال وهذا إن لم يجد مشتريا لأسهمه، فالشركة ليست ملزمة بتعويض قيمة أسهمه إليه؛ حيث لم ينص المشرع عن حق الشريك في الانسحاب إلا في شركات معينة (شركات الأموال ذات رأسمال متغير)، وحتى وان وجد مشتريا لأسهمه فان الشركة ليست مجبرة على قبوله فالإحالة قد تخضع للموافقة على المحال إليهم وذلك بموجب شروط الموافقة[4].

---

[1]- المادة 715 مكرر 28 ق. ت. ج والتي تنص: " عندما تكون الشركة خاضعة لأحكام المواد 644 إلى 672 المذكورة أعلاه، فان أعضاء مجلس المديرين يخضعون لنفس مسؤولية القائمين بالإدارة. وفي حالة الإفلاس أو التسوية القضائية، يمكن أن يتحمل أعضاء مجلس المديرين المسؤولية عن ديون الشركة ويخضعون للموانع وسقوط الحق المنصوص عليها في الموضوع".

[2]- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p. 65.

[3]- شكري احمد السّباعي، الوسيط في القانون التّجاري المغربي والمقارن، الجزء الثّاني، الطّبعة الثّانية، الرّباط، 1980، ص. 343.

[4]- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 87.

ويقصد بها تلك البنود التأسيسية التي تُخضع إحالة الأسهم (الودية أو الجبرية) أو انتقالها أو انتقال الحقوق المرتبطة بالسهم كحقوق الاكتتاب أو المنح المجاني للموافقة المسبقة للشركة، وتوجد عادة في الشركات ذات الطابع العائلي والطابع الوطني؛ والتي يرغب مساهموها في الحفاظ على هذا الطابع بالبقاء وحدهم دون إدخال الغير معهم[1].

أولا: صحة شروط الموافقة

حدد المشرع الشروط الواجب توافرها لجواز إخضاع إحالة الأسهم لشرط الموافقة في المادة 715 مكرر55 من القانون التجاري تحديدا دقيقا وهذا لمساس شروط الموافقة بميزة أساسية لشركات المساهمة وهي حرية التداول[2]، وتتمثل هذه الشروط في ما يلي:

1- أن يُدرَج شرط الموافقة في القانون الأساسي للشركة

يجب أن ينتج شرط الموافقة عن شرط صريح في القانون الأساسي للشركة أثناء تأسيسها أو أن يلحق به أثناء حياتها[3] وذلك بقرار من الجمعية العامة غير العادية طالما أنّ هذه الأخيرة هي الوحيدة المختصة بتعديل القانون الأساسي[4].

يرى بعض الفقهاء أنه لا يجوز إدراج شرط الموافقة في القانون الأساسي للشركة أثناء حياتها وبقرار من الجمعية العامة غير العادية وذلك لأنه يرفع من التزامات المساهمين[5] في حين يرى بعضهم الأخر إمكانية ذلك مبررين رأيهم

1- L. J. DE LA MORANDIERE, R. RODIERE et R. HOUIN, *op. cit.*, pp. 444 et 500.

2- Y. GUYON, *op. cit.*, p. 796.

3- A. BURLAUD, V. GOMEZ – BASSAC et F. ROUAIX, DCG 2, *Droit des sociétés et autres groupements d'affaires*, LMD collection, Sup' Foucher, 2008-2009, p. 267.

4- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, Rejet n° 2, p. 45.

5- مصطفى كمال طه، المرجع السابق، ص. 448 و 449.

بأن شرط الموافقة وإن كان يُخفّض من حقوق المساهمين فهو لا يرفع من التزاماتهم[1].

هذا وتجب الإشارة إلى أنّ شرط الموافقة لا يمكن أن يدرج في القانون الأساسي لشركة تلجا للادخار العلني، لأن الأمر فيه تناقض، فلا يمكن للشركة التي ترغب في جلب المكتتبين أن تقوم في نفس الوقت بمراقبة تحركات الأسهم[2]، كما يجب فسخ شرط الموافقة في الشركات التي تطلب قبول أسهمها في سوق منظم[3].

فعلا القانون التجاري لا يحتوي على أي نص يبين ذلك غير أن النصوص التنظيمية التي تحكم سير الأسواق تمنع من أن تكون الأسهم المسعرة خاضعة لمثل هذا الشرط[4].

كما أن شركات الاستثمار ذات رأسمال متغير- والتي هي شركة أسهم هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات دين قابلة للتداول تخضع لأحكام القانون التجاري عدا ما جاء في الأمر96-08السابق الذكر[5]- لا يخضع التنازل فيها عن الأسهم لشرط الموافقة[6].

وأخيرا حتى تكون شروط الموافقة حجة على الغير وخصوصا الممتلكين الجدد للأسهم؛ يجب أن تكون موضوع إشهار قانوني وبالخصوص في السجل التجاري[7]، ولما كان القانون الأساسي لشركة المساهمة يُحرر من طرف الموثق

1- Civ. 9 Fév. 1937. D. 1937, 1, 73, note Besson, cité par Y. GUYON, *op. cit.*, Rejet n° 4, p. 796.
2- Y. GUYON, *Ibid.*
3 - P. BAUVERT et N. SIREY, *op. cit.*, p. 311.
4- B. SAINTOURENS, *Le nouveau droit des clauses d'agrément*, Rev. Soc. 2004, n° 3, p. 612.

5- المادة 02 من الأمر 96- 08 السالف الذكر.

6- المادة 05 من نفس الأمر.

7- Y. Guyon, *op. cit.*, p. 797.

بطلب من مؤسس أو أكثر وتودع نسخة منه بالمركز التجاري وينشر المؤسسون تحت مسؤوليتهم إعلانا في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية والذي يتضمن من بين بياناته الشروط المتعلقة باعتماد المتنازل لهم عن الأسهم في حالة وجودها[1] فان شرط الموافقة يكون حجة على الجميع شأنه شأن القانون الأساسي.

ولعل هدف المشرع من إلزام المساهمين بضرورة إدراج شروط الموافقة في القوانين الأساسية للشركة هو جعلها حجة على الجميع وإلا اعتبرت باطلة[2].

2- أن تكتسي الأسهم الشكل الاسمي بموجب القانون أو القانون الأساسي للشركة

قد يكون الشكل الاسمي إجباريا بقوة القانون كالأسهم النّقديّة غير المحرّرة بالكامل[3]، أسهم الضّمان الّتي يجب أن يحوزها أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة وكذا الأسهم التي تتمتّع بحقّ تصويت يفوق عدد الأصوات الّتي بحوزتها والأسهم الّتي تتمتّع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة[4].

أمّا بالنّسبة للتّشريع الفرنسي فانّه إضافة إلى الأسهم السّابقة قد فرض الشّكل الاسمي لأسهم عديمي الأهليّة، أسهم القاصر غير المُرَشَّدْ وأسهم الشّخص الممنوع قانونا، وهذا حفاظا على ذمّتهم الماليّة[5]، الأسهم الّتي سيتمّ تقديمها مقابل مقابل سندات استحقاق قابلة للتّبديل، الأسهم المشتراة من الشّركة بغرض تحسين سعرها أو تقديمها لعمّالها وأسهم شركات الإعلام[6].

---

[1]- المادة 595 من ق. ت. ج والتي تتحدث عن حالة تأسيس شركة المساهمة باللجوء العلني للادخار والمادة 02 من المرسوم التنفيذي 95- 438 المنصوص عليه في القانون التجاري، ص. 334.

[2]- A. M- COLOMBERT, *op. cit.*, p. 272.

[3]- المادّة 715 مكرّر 52 من ق. ت. ج.

[4]- المادّة 715 مكرّر 44 من ق. ت. ج.

[5]- R. HOUIN, R. RODIÈRE et D. LEGEAIS, *op. cit.* , p. 262.

[6]- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *mémento pratique, Sociétés commerciales*, éd. Francis Lefebvre, 2004, p. 774.

وقد تفرض الشركة بموجب قوانينها الأساسية الشكل الاسمي للأسهم إذ يمكنها أن تفرضه على كامل الأسهم في حين يُمنع عليها فرض الشكل لحامله لان كل مساهم له الحق في سند اسمي[1].

وسبب اشتراط الشكل الاسمي للأسهم هو صعوبة إخضاع الأسهم لحاملها للمراقبة والقيد وهذا إن لم نقل لاستحالة ذلك[2]، والسؤال الذي يُطرح هنا هو هل الأسهم التي تكتسي الشكل الاسمي الإجباري سواء بنص قانوني أو نص تأسيسي هي وحدها التي يمكن أن تخضع إحالتها لشرط الموافقة أما الأسهم الاسمية التي اختار أصحابها الشكل الاسمي بمحض إرادتهم[3] لا يمكن إخضاعها لمثل هذا الشرط؟ طالما أنَّ المشرع قد دقق في هذه المسالة بقوله: "ولا يُمكن النص على هذا الشرط إلا إذا اكتست هذه الأسهم **<u>بصفة استثنائية</u>** الشكل الاسمي بموجب القانون أو القانون الأساسي"[4].

يجب التساؤل أيضا حول ما إذا كان شرط الموافقة يطبق بالضرورة على كل الأسهم التي تحمل الشكل الاسمي الإجباري في الشركة أو أن القوانين الأساسية يمكنها إخضاع إحالة بعض فئات الأسهم للموافقة دون غيرها[5]؟

لقد أجاب الفقهاء على هذه المسألة حيث اعتبروا أنّ مبدأ المساواة بين المساهمين ليس من النظام العام ومن ثم يمكن تخصيص شرط الموافقة لفئة معينة فقط من الأسهم[6]، كأن تخضع إحالتها إلى شرط الموافقة دون غيرها أو أن أن تعفى من شرط الموافقة على خلاف غيرها من الأسهم وتسمى بذلك أسهم

1- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.*, par M. GERMAIN, p. 318.

2- شكري احمد السّباعي، المرجع السابق، ص. 343.

3- CL. DUPOUY, *op. cit.*, p. 145: " l'actionnaire a, en principe, la liberté de choix entre les deux formes d'actions. Cependant les statuts excluent parfois la forme au porteur et ne prévoient que des **titres essentiellement nominatifs**".

4- راجع الفقرة الثانية من المادة 715 مكرر 55 ق. ت. ج.

5- Y.GUYON, *op. cit.*, p. 799.

6- P. BAUVERT et N. SIREY, *op. cit.*, p. 311 voir aussi Y.GUYON, *préc.*

الأفضلية[1]، كالمستثمرين يجب أن يُلغى شرط الموافقة بالنسبة لفئة الأسهم التي يملكونها والهدف من ذلك هو منحهم الحرية في بيع أسهمهم بثمن السوق وليس بذلك الثمن الذي يحدده الخبير في حالة تطبيق شرط الموافقة والذي يكون دائما زهيدا[2]، فالمهم في الأمر هو احترام مبدأ المساواة بين المساهمين من فئة واحدة.

3- أن يقترن شرط الموافقة بالتزام بالشفعة

حيث ألزم المشرع الشركة في حالة رفض المحال إليه بالعمل على أن يشتري الأسهم المراد التنازل عنها إما مساهم أو احد من الغير أو أن تشتريها الشركة بغرض تخفيض رأسمالها[3] وذلك حتى لا يبقى المساهم حبيسا لسنده[4].

ثانيا: ميدان تطبيق شرط الموافقة

حدد المشرع من خلال الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر55 من القانون التجاري مجال تطبيق شرط الموافقة تحديدا دقيقا؛ حيث بيَّن الحالات التي يُطبق فيها شرط الموافقة ثم أورد الحالات المستثناة من مجال تطبيقه وذلك بالنص على ما يلي:" يجوز عرض إحالة الأسهم للغير بأي وجه كان على الشركة للموافقة بموجب شرط من شروط القانون الأساسي، مهما تكن طريقة النقل، ما عدا حالة الإرث أو الإحالة سواء لزوج أو أصل أو فرع".

1- الحالات التي يطبق فيها شرط الموافقة

يطبق شرط الموافقة على الإحالة للغير مهما تكن طريقة النقل[1]، ويستنتج من ذلك أمرين، أن يتعلق الأمر بإحالة للأسهم وأن تتم الإحالة للغير، لذا وجب

1- B. SAINTOURENS, *op. cit.*, p. 612.

2- F. DENIS. POITRINAL, *Les limites des droits non financiers attachés aux actions de priorité*, Rev. Banque, 1998, n° 589, p. 51.

3- المادة 715 مكرر 57 ق. ت. ج.

4- Y. GUYON, *op. cit.*, p. 796.

تحديد كل من المقصود بالإحالة والمقصود بالغير في نص المادة 715 مكرر 55 من القانون التجاري.

ويقصد بالإحالة قابلية القيمة للانتقال بالطرق المعقدة لحوالة الحقوق، فهي إجراء خاص بالقانون المدني[2]، غير أن المشرع استخدم عبارة الإحالة بمفهومها الواسع، حيث قصد بها كل عقد ناقل لملكية الأسهم كالبيع[3]، المقايضة[4]، الهبة أو التقديم كحصة في شركة[5].

ولقد طرحت أمام القضاء إمكانية تطبيق شرط الموافقة في حالة الدمج[6]، حيث أقر هذا الأخير إمكانية ذلك بشرط أن يُنصَّ على ذلك صراحة في القانون الأساسي للشركة المصدرة وذلك للسماح لها باستبعاد الشركة المدمَجة إذا بدت لها غير مرغوب فيها[7].

غير أن هذا الحل أثار جدلا كبيرا، إذ يرى بعض الفقهاء أن الاندماج لا يكوّن إحالة حسب نص المادة L228-23 من القانون التجاري الفرنسي بل نقلا للذمة المالية ومن ثم لا يدخل ضمن نطاق تطبيق شرط الموافقة[8]، في حين يرى بعضهم الآخر إمكانية ذلك طالما أنّ المادة L. 228-23 والتي تقابلها المادة 715 مكرر55 من القانون التجاري تخص الإحالات بأي شكل كانت[9]، وأنه طالما لم تستثن عمليات الدمج والانفصال من تطبيق شرط الموافقة كما هو الأمر بالنسبة للإحالة لزوج أو أصل أو فرع فلا شيء يمنع من تطبيق شرط الموافقة عليها[10].

1- الفقرة 1 من المادة 715 مكرر55 ق. ت. ج.

2- A. COURET et J. JACQUES BARBIÉRI, *op. cit.*, p. 184 et 185.

3- المادة 351 ق. م. ج.

4- المادة 413 ق. م. ج.

5- B. MERCADAL et Ph. JANIN, éd. 2004, *op. cit.*, p. 883.

6- Cour de cassation, *L'application des clauses statutaires*, Arrêt du 06 mai 2003.

7- Y. GUYON, op. cit., p. 797.

8- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 105.

9- Y. GUYON, *préc.*, p. 797.

10- B. MERCADAL et Ph. JANIN, éd. 2004, *op. cit.*, p. 883.

ولقد نص المشرع على أنّ الإحالة التي تخضع لشرط الموافقة هي الإحالة "للغير"، فمن هم الغير الذين تقصدهم المادة 715 مكرر 55 من القانون التجاري؟ هل يتعلق الأمر بأشخاص أجانب عن الشركة ومن ثم لا يطبق الشرط على الإحالة بين المساهمين؟ أم كل شخص غير أولائك الذين عددتهم المادة أي الورثة، الزوج، الأصول والفروع؟.

يرى بعض الفقهاء أن كلمة " الغير" يُقصد بها "الغير غير الشريك" وذلك استنادا إلى الأعمال التحضيرية لنص المادة L. 228-23 من القانون التجاري الفرنسي وأنّ محكمة النقض الفرنسية بقرار في 10 مارس1976[1] قد حكمت بأن بأن شرط الموافقة لا يطبق على الإحالة بين المساهمين، حيث أدخلت المساهمين ضمن الحالات المستثناة من تطبيق نص المادة L 228-23 من القانون التجاري الفرنسي[2].

هذا وإنّ بعض الفقهاء اعتبروا أنّ التفرقة بين "الغير" و"المساهم" تنتج صراحة عن نص المادة 275 من قانون 1966 الفرنسي والتي تقابلها المادة 715 مكرر57 من القانون التجاري الجزائري، فحسب الفقرة الثانية من هذه المادة فانه في حالة رفض الموافقة على المحال إليهم فان مجلس الإدارة ملزم بأن يعمل على أن يشتري الأسهم إما مساهم أو الغير أو من طرف الشركة[3].

ويستخلص من كل ما سبق أن الإحالة التي يطبق عليها شرط الموافقة هي إحالة الأسهم الاسمية إلى شخص أجنبي عن الشركة وأجنبي عن المحيل طالما أن الحالات المستثناة في المادة 715 مكرر55 تخص الأقارب من الدرجة الأولى للمساهم فكل ما يخرج عنهم يُعدّ من الغير يُطبق في حقه شرط الموافقة.

2- الحالات المستثناة من تطبيق شرط الموافقة

1- Cass. Com. 10 Mars 1976, p. 332, note J. HEMARD, cité par B. SAINTOURENS, *op. cit*., p. 614.
2- Y. GUYON, *op.cit*., p. 798 et B. SAINTOURENS, *préc*.
3- Cl. DUPOUY, *op. cit*., p. 147.

ويتعلق الأمر هنا بالإحالة بين المساهمين نظرا لإدراج المشرع عبارة "الغير" في نص المادة 715 مكرر55 من القانون التجاري الجزائري، ومن ثم فإن الإحالة بين المساهمين يجب أن تبقى حرة[1]، لأن الغرض من إدراج شرط الموافقة هو منع دخول أشخاص غير مرغوب فيهم إلى الشركة وليس الحفاظ على التوازن بين مجموعات المساهمين داخلها[2].

كما لا يمكن تطبيق شرط الموافقة على الانتقال الناتج عن الميراث وكذا الإحالة بين الأحياء الحاصلة بين الأزواج والأقارب من الدرجة المباشرة كالأصول والفروع، فبالنسبة لقانون الشركات يعتبر الأقارب شخصا واحدا[3].

هذا وقد انتقد بعض الفقهاء موقف المشرع فيما يخص الحالات المستثناة من ميدان تطبيق شرط الموافقة؛ حيث يرى بأن عدم إخضاع حالة الميراث أو الإحالة لزوج أو أصل أو فرع لشرط الموافقة يجعل الشركة مُجبرة على قبول هذا الشخص دون أن يكون لها حق الاعتراض عليه خصوصا إذا كان غير مختص أو من الأشخاص السيئين[4]، لذا يرون ضرورة اتخاذ المشرع خطوة يحرر من خلالها مجال تطبيق شرط الموافقة كما فعل المشرع الفرنسي بالنسبة للإحالة بين المساهمين، حيث وسع أمر 24 جوان 2004 ميدان تطبيقها على الإحالة بين المساهمين.

ثالثا: إجراءات الموافقة

يجب التفرقة هنا بين مرحلتين، تتمثل الأولى في تبليغ مشروع الإحالة إلى الشركة وتتمثل الثانية في مرحلة صدور قرار الشركة بالموافقة أو الرفض[5].

1- تبليغ مشروع الإحالة

1- Y. GUYON, *op. cit.*, p. 798.
2- Ph. MERLE, *Sociétés commerciales*, Dalloz, 9ème éd., 2003, p. 374.
3- Y. GUYON, *op. cit.*, p. 797.
4- B. SAINTOURENS, *op. cit.*, p. 614.
5 - P. BAUVERT et N. SIREY, *op. cit.*, p. 311.

اشترط المشرع من خلال المادة 715 مكرر56 من القانون التجاري بأن يتم إبلاغ الشركة بطلب الاعتماد بواسطة رسالة موصى عليها مع طلب وصل استلام وذلك باستخدامه عبارة "يتعين إبلاغ الشركة..."، ومن ثم يستخلص أن كل تبليغ يتم بغير هذه الوسيلة يعد عديم الأثر، كما أن المشرع قد حدد البيانات التي يجب أن تتضمنها الرسالة وتتمثل في: اسم المحال إليه ولقبه وعنوانه، عدد الأسهم المقرر إحالتها والثمن المعروض، وكذا أن يتم التبليغ من طرف المساهم الذي يرغب في إحالة أسهمه، إذ لا يعد التبليغ صحيحا إذا لم تتوافر فيه كل هذه الشروط ومن ثم لا يٌحتسب ميعاد الشهرين الذي بانقضائه تعد الموافقة صادرة[1].

غير أن المشرع لم يحدد في المادة 715 مكرر55، مكرر56 و مكرر57 الهيئة التي يعرض عليها مشروع إحالة الأسهم بل اكتف بالقول: "يجوز عرض الإحالة على الشركة للموافقة" و"يتعين إبلاغ الشركة بطلب الاعتماد"، وفي المادة 715 مكرر57 ينص على أنه "إذا لم تقبل الشركة المحال إليه المقترح يتعين على الهيئات المكلفة في الشركة..." وهذا يثير تساؤلا حول الهيئة المكلفة باتخاذ مثل هذا القرار؟

أجاب الفقهاء حول هذه المسالة حيث اعتبروا أنّ القوانين الأساسية للشركة هي التي لها حرية تحديد الجهاز المكلف بتقرير الموافقة، فقد يكون جمعيات المساهمين، مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، مجلس المراقبة أو المسير في الشركة ذات التوصية بالأسهم[2]، و يكون للمحيل في كل الحالات حق التصويت حتى وان كان عضوا في مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة فالإحالة ليست اتفاقية بينه وبين الشركة بل بينه وبين الغير[3].

هذا وقد أثيرت مسألة اتخاذ قرار الموافقة في حالة شغور منصب عضو مجلس إدارة، هل يجوز للوكيل المعين قضائيا لاستدعاء الجمعية العامة لتعيين أعضاء مجلس الإدارة أن يتخذ قرار الموافقة على إحالة الأسهم أو قرار الرفض؟

---

[1] - B. MERCADAL et Ph. JANIN, éd. 2004, *op. cit.*, p. 886.
[2] - P. BAUVERT et N. SIREY, *préc.*, p. 311.
[3] - Y. GUYON, *op. cit*, p. 799.

وهو ما أجابت عليه الغرفة التجارية لمحكمة النقض الفرنسية بقرار27 أكتوبر 1969[1] بصدد حل النزاع المعروض عليها، حيث لم يقم عضو إداري قضائي مؤقت بممارسة حق الشفعة في ظرف شهر المفتوح بشرط القانون الأساسي بل قام برفض تحويل الأسهم باسم المحال إليه المقترح رغم نص القانون الأساسي للشركة على شرط الموافقة، ورغم تبليغه بمشروع الإحالة، حيث اعتبرت الغرفة التجارية لمحكمة النقض بموجب هذا القرار أن موقف العضو الإداري القضائي مبرَّر طالما أن السلطة المخولة له والمتمثلة في تسيير الشركة مؤقتا في انتظار تعيين أعضاء مجلس إدارة عاديين من طرف الجمعية العامة يعتبر أمر عادي أما تطبيق شرط الموافقة فهو يمس بتركيبة الشركة بحد ذاتها وعضو إداري قضائي لا يمكنه تحديد مصير الشركة بقبول أو رفض محال إليهم جدد[2].

2- صدور قرار الموافقة أو الرفض

تقوم الشركة بعد تبليغها بمشروع الإحالة وفقا للشروط المذكورة أعلاه بدراسة المسألة ويبقى عليها اتخاذ أحد الموقفين، إما قبول المحال إليه وإما رفضه.

ا- قرار الموافقة على المحال إليه المقترح

---

1 - Bull. Civ.; IV, N°314, P. 295 Cité Par R. HOUIN, Sociétés Par Actions, R. T. D. Com., 1970, p. 423.

2 - R. HOUIN, *préc.*, p. 423 et 424: " l'application d'une clause statutaire d'agrément et de préemption touche à la composition même de la société et à l'admission de nouveaux actionnaire. Un administrateur judiciaire ne peut engager l'avenir de la société en agréant ou en refusant d'agréer les cessionnaires proposés ni, en cas de refus, en leur en substituant d'autres".

إن قبول الشركة للمحال إليه قد ينتج إما صراحة بتبليغ قرار الاعتماد[1] أو ضمنا بالسكوت مدة شهرين اعتبارا من تاريخ الطلب[2].

ا.1- القبول الصريح

ويتمثل هذا القبول في تبليغ قرار الاعتماد إلى المساهم الذي قدم الطلب، ومن ثم يصبح المحال إليه مساهما في الشركة حيث يكتسب هذه الصفة من يوم صدور قرار الموافقة أما بالنسبة لملكيته للأسهم فهو يعد مالكا لها من يوم عقد الإحالة بينه وبين المساهم المحيل[3].

وتجدر الإشارة إلى أن قرار الاعتماد يجب أن يكون إجماليا، أي أن لا توافق الشركة على إحالة جزء من الأسهم وترفض إحالة الجزء الآخر إلا إذا وافق على ذلك كل من المحيل والمحال إليه المقترح[4]، ولا يمكن منازعة قرار الشركة بالموافقة على المحال إليه أمام المحاكم إذا اتخذ القرار بطرق قانونية سليمة ولم يتخذ عن طريق التدليس أو التعسف في استعمال الحق[5]، وحتى يكون قرار الموافقة سليما غير قابل للإبطال يجب أن يُتخذ باحترام شروط النصاب والأغلبية المنصوص عليها في القانون التجاري والتي تختلف حسب اختلاف الهيئة المكلفة باتخاذ القرار[6].

---

[1]- وان كان المشرع يستخدم عبارة " تبليغ طلب الاعتماد " في النص باللغة العربية وعبارة «...d'une notification de la demande d'agrément » في النص باللغة الفرنسية (المادة 715 مكرر 56 ق.ت. ج) والأصح أن الطلب يكون من المساهم الراغب في الإحالة والاعتماد هو قرار تتخذه الشركة.

[2]- المادة 715 مكرر 56 ق.ت. ج.

[3] - Y. GUYON, *op. cit.*, p. 799.

[4] - B. MERCADAL et Ph. JANIN, éd. 2004, *op. cit.*, p. 886 et Y. GUYON, *préc.*, p. 800.

[5] - B. MERCADAL et Ph. JANIN, *préc.*, p. 887.

[6]- فان تعلق الأمر بالجمعية العامة العادية فانظر المادة 675 ق.ت. ج، مجلس الإدارة انظر المادة 626 ق.ت. ج، مجلس المديرين انظر المادة 650 من ق.ت. ج أما إن تعلق الأمر بمجلس المراقبة فانظر المادة 667 من ق.ت. ج.

2.ا- القبول الضمني

ويتخذ قبول الشركة الضمني للمحال إليه أحد الأشكال الأربعة التالية:
- سكوت الشركة عن الرد لمدة شهرين[1]، ويبدأ حساب مدة الشهرين من تاريخ تبليغ طلب الاعتماد إلى الشركة، فإذا انقضت هذه المدة دون أن تتخذ الشركة أي موقف اعتبر سكوتها موافقة ضمنية على المحال إليه[2].

- موافقة الشركة على رهن حيازي للأسهم وذلك بعد تبليغها به بموجب رسالة موصى عليها مع وصل استلام مع ذكر اسم الدائن المرتهن ولقبه وعدد الأسهم المقرر رهنها، إذ تعد الموافقة على الرهن موافقة ضمنية على إحالة ذات الأسهم؛ وهذا كون الرهن الحيازي يترتب عنه بيع جبري للأسهم في حالة عدم استيفاء الدائن المرتهن لمبلغ دينه[3] ومن ثم قبول الرهن يعني قبول مشتري الأسهم إذا تم البيع الجبري، مع إمكانية شراء الشركة لهذه الأسهم من المحال إليه قصد خفض رأسمالها[4]، ويلاحظ في هذه الحالة أن المساهم لا يختار المحال إليه طالما أن الأسهم تباع جبرا في حين يكون له حق الاختيار في الحالات الأخرى.

- انقضاء مهلة الشهرين من تاريخ تبليغ قرار الرفض دون تحقق شراء الأسهم، فإذا انقضت مدة شهرين من تاريخ تبليغ قرار الرفض إلى المساهم الذي يرغب في إحالة أسهمه دون أن يتحقق شراء الأسهم لا من أحد المساهمين ولا من الغير ولا من الشركة المصدرة[5] فان الموافقة تعد صادرة بمجرد انقضاء مهلة الشهرين وإن كانت الشركة في البداية قد رفضت المحال إليه، وقد منح المشرع للشركة إمكانية طلب تمديد أجل الشهرين من رئيس المحكمة[6].

---

[1]- وقد حددت المدة في الأمر 75-59 في مادته 707 المعدلة ب 03 أشهر.
[2]- المادة 715 مكرر 56 ق. ت. ج.
[3]- المادة 33 ف. 1 ق. ت. ج.
[4] - المادة 715 مكرر 58 ق. ت. ج.
[5]- المادة 715 مكرر 57 ف. 2 ق. ت. ج.
[6]- نفس المادة.

- تسجيل المحال إليه في سجلات الشركة سواء قبل فوات مهلة الشهرين من تاريخ تبليغ الشركة بمشروع الإحالة أو بعد تحريرها قرار الرفض، فإذا ما قامت الشركة بتسجيل المحال إليه في سجلاتها قبل قبول المحال إليه أو بعد رفضه وذلك نتيجة لسوء تنظيم داخلي للشركة أو لإهمال من الشركة في إمساك حساباتها، فان ذلك يعتبر قبولا ضمنيا للإحالة إلا إذا رغبت الشركة في منازعة هذا الأمر وهنا عليها إثبات العكس ولا يكون الأمر سهلا عليها[1].

ب- قرار رفض المحال إليه المقترح

إذا كان سكوت الشركة عن الرد يكيف على انه قبول ضمني للمحال إليه المقترح، فان الرفض لا يمكن إلا أن يكون بقرار صريح من الهيئة المكلفة في الشركة يتم تبليغه من الأحسن بنفس الأشكال التي بلغ بها طلب الاعتماد[2]، قبل فوات مهلة شهرين من تاريخ تبليغ طلب الاعتماد إليها[3].

ب.1- الالتزامات التي يرتبها قرار الرفض على عاتق الشركة

إن قرار الرفض لا يحتاج لتسبيب، فالهيئة غير مجبرة بتبرير سبب رفضها والمحال إليه المقترح المرفوض لا يمكنه الشكوى ولا منازعة القرار لأنه لا يملك أي حق مكتسب في الدخول إلى الشركة[4]، في حين لا يجب أن يبقى يبقى المساهم حبيسا لسنده[5] ومن أجل ذلك ألزم المشرع الشركة باتخاذ إحدى الإجراءات التالية:

- إما العمل على أن يشتري الأسهم أحد المساهمين أو أن يشتريها أحد من الغير، ويتحقق الشراء في هذه الحالة بمجرد اتفاق المحيل والمحال إليه حول

1- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p. 66.

2- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 887.

3- المادة 715 مكرر 56 ق. ت. ج إذ يفهم منها ذلك ضمنيا طالما السكوت لمدة شهرين يعد موافقة.

4- Y. GUYON, *op. cit*, p. 800 et Ph. MERLE, *op. cit*, p. 377 et 378.

5- Ph. MERLE, *préc.*

عدد الأسهم المراد إحالتها وثمن ها[1]؛ وفي حالة عدم الاتفاق حول ثمن الإحالة فان الجهة القضائية المختصة في هذا الشأن هي التي تبث في الأمر[2].

- وإما أن تشتريها الشركة بموافقة المحيل قصد تخفيض رأس المال، واعتبر الفقه الفرنسي أن المادة L.228-24 من القانون التجاري الفرنسي والتي تقابلها المادة 715 مكرر57 من القانون التجاري الجزائري لم تخلق حق شفعة لمصلحة المساهمين أو الشركة بل أنشأت واجبا على عاتقها بشراء الأسهم من الشخص الذي يرغب في الخروج من الشركة ووجد مشتريا لأسهمه[3].

ويلاحظ هنا أن المشرع قد ربط صحة هذا الإجراء بموافقة المحيل، وعلى خلاف ذلك لم يشترط موافقة المحيل على شخص المحال إليه المقترح من طرف الشركة، فهل هذا يعني أن المحيل له حق الرفض في حالة شراء الشركة لأسهمه قصد تخفيض رأس المال في حين يُلزَم بإحالة أسهمه إلى مساهم أو شخص آخر من الغير لا يرغب فيه دون أن يكون له حق الاعتراض؟

ب.2- حق المساهم في التراجع عن مشروع الإحالة

إنّ غرض المشرع من إلزام الشركة بالعمل على شراء أسهم المحيل هو عدم جعله حبيسا لسنده، فهذا النظام جاء حماية لمصالحه ولا يجب أن ينقلب ضده بإلزامه ببيع أسهمه لشخص لا يرغب في الإحالة إليه أو بثمن مختلف عما يرغب فيه[4]، لذا فان المساهم البائع غير مجبر بالإبقاء على عرضه بالبيع إذ يمكنه سحب مشروعه في إحالة أسهمه[5]، وهذا الحق لم يتناوله أي نص في

1- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit*., p. 888.

2- المادة 715 مكرر 57 ف. 3 ق. ت. ج.

3- Ph. MERLE, sociétés commerciales, 9éme éd., *op. cit*., p. 378: "...en effet l'article L.228-24 C. com. n'a pas instauré un droit de préemption au profit de la société, mais il a mis a sa charge une obligation d'acquérir les actions de la personne qui veut quitter la société, dès lors qu'elle a trouvé preneur".

4 - Y. GUYON, *op. cit*, p. 800.

5- *Ibid.*

القانون التجاري الجزائري في حين لم يرد أي نص بمنعه، حيث جرت العادة أن تنص أحيانا القوانين الأساسية للشركة على منح مثل هذا الحق للمعني بالأمر[1].

أما إذا رفض المحال إليه المقترح وبقي متمسكا برغبته في الخروج من الشركة فانّ انقضاء مدة الشهرين من قرار الرفض لا تسمح له بتحقيق الإحالة الأصلية فالشركة وباقي المساهمين قد نفذوا التزاماتهم وذلك باقتراح محال إليه فإذا لم يقبله فانه لا يستطيع أن يشتكي بأنه حبيس لسنداته[2]، وبمرور هذه المدة فإن الشركة والمساهمين يصبحوا غير ملزمين بإعادة شراء الأسهم بل فقط باقتراح ذلك عليه والقرار النهائي يعود إليه.

إذا مضت مدة شهرين من تاريخ تبليغ قرار الرفض إلى المساهم دون أن يتحقق الشراء لا من الشخص المقترح من طرف الشركة ولا من الشركة نفسها قصد تخفيض رأس المال فان الموافقة على الإحالة الأصلية تعد صادرة ويمكن في هذه الحالة للمساهم إحالة أسهمه إلى المحال إليه الذي رفضته الشركة في البداية[3]، ولا يمكنه في هذه الحالة إلزام الشركة بشراء أسهمه[4] إلا إذا صدر قرار من رئيس المحكمة بناءا على طلب الشركة بتمديد أجل الشهرين فان الموافقة لا تعد صادرة في هذه الحالة إلا بعد نفاذ هذه المدة دون تحقق الشراء[5].

رابعا: جزاء مخالفة شرط الموافقة

تناول المشرع من خلال المواد 715 مكرر55 من القانون التجاري إلى المادة 715 مكرر58 كل ما يتعلق بشروط الموافقة وذلك بتحديد كل من مجال تطبيقها وشروط صحتها وطرق تنفيذها إلا أنه اغفل مسألة الجزاء على عدم احترامها، إذ لم يرد أي نص في القانون التجاري يوضح هذه المسألة، فما هي العقوبة التي تطبق إذا ما أحال مساهم أسهمه دون احترام شرط الموافقة؟ هل تعد الإحالة باطلة؟

1- B. SAINTOURENS, *op. cit.*, p. 611.

2- Y. GUYON, *op. cit*, p. 801.

3- المادة 715 مكرر 57 ف2. ق. ت. ج.

4- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 888.

5- المادة 715 مكرر 57 ف. 2 ق. ت. ج.

نظرا لعدم وجود نص خاص في القانون التجاري ينظم هذه المسألة فانه يجب العودة إلى قواعد القانون المدني باعتباره الشريعة العامة للمتعاقدين فيما يخص حوالة الحق، إذ لم يشترط هذا الأخير رضا المدين (الشركة) على الإحالة حتى تعتبر صحيحة أي حتى يعتبر العقد المبرم بين المحيل والمحال إليه صحيحا[1] بل تُعَدُ غير نافذة في حق المدين أو الغير إذا لم يتم تبليغه بها بموجب عقد غير قضائي أي بواسطة المحضر القضائي أو قبوله لها[2]، وحتى وإن قبلها المدين فلا تكون الإحالة حجة على الغير ما لم يكن قبولها ثابت التاريخ[3].

وبتطبيق أحكام المادتين 239 و241 من القانون المدني على إحالة الأسهم في حالة عدم احترام شروط الموافقة فان الإحالة تكون صحيحة بين المساهم المحيل والمحال إليه غير أنه لا يُحتَج بها في مواجهة الشركة ولا الغير إذا لم يتم تبليغ الشركة بها بموجب رسالة موصى عليها مع وصل استلام وقبول الشركة لها.

ومن النتائج المترتبة عن عدم حجية الإحالة في مواجهة الشركة رفض تسجيل المحال إليه في حساباتها[4] ومن تم لا يمكنه التمسك بصفته كشريك في مواجهة الشركة ولا ممارسة الحقوق المترتبة عن هذه الصفة وهذا أمر ايجابي[5]، ايجابي[5]، أما الأمر السلبي فيتمثل في كون الإحالة تبقى صحيحة بين طرفيها وبالتالي فان المحيل يحتفظ دائما بصفته كشريك في الشركة في حين يصبح المحال إليه هو المالك للأسهم إلا إذا طالب بفسخ الإحالة[6].

---

[1]- المادة 239 ق. ت. ج.

[2]- المادة 241 ف. 1 ق. ت. ج.

[3]- المادة 241 ف. 2 ق. ت. ج.

4- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, op. cit., p. 66.

5- A. M- COLOMBERT, *op. cit*., p. 272 et D. AIRAULT, M- ANNE FRISON-ROCHE et J. REVUZ, *préc*., p. 67.

6 - A. M- COLOMBERT, *Ibid.*

أما إذا قامت الشركة بتسجيل المحال إليه في حساباتها سواء ُبلغت بمشروع الإحالة أو لم تُبلغ به، رفضتها الشركة أو لم ترفضها بعد فان الإحالة تكون حجة عليها وعلى الغير إلا إذا تمكنت من إثبات عكس ذلك[1].

ولقد ربط قرار قضائي قديم مخالفة الشروط التأسيسية بالبطلان وقد أقر جزء من الفقهاء ذلك؛ غير أن مجلس قضاء باريس قال بأن جزاء مخالفة شرط تأسيسي هو عدم حجية التصرف المخالف له وليس البطلان[2]، وطالما انه لا يوجد أي نص تشريعي أو قضائي يؤكد بطلان الإحالة المخالفة لشرط الموافقة فان الإحالة لا تكون حجة على الشركة المصدرة ولا على مساهميها ولا تكون باطلة[3].

غير أنَه يمكن للهيئات المختصة في الشركة تسوية الوضعية وذلك بقبول المحال إليه ومن تم تسجيله في حساباتها (أو سجلاتها إن تعلق الأمر بأسهم اسمية غير مسجلة في حساب) وبالتالي يكتسب صفة المساهم في الشركة ويمارس الحقوق المرتبطة بهذه الصفة[4].

وهذا على خلاف ما ينص عليه المشرع الفرنسي حيث ربط مخالفة شرط الموافقة بالبطلان إذ يعتبر الإحالة المخالفة لهذا الشرط باطلة[5].

ومن باب المقارنة بين إحالة الأسهم وإحالة حصص الشركاء في الشركة ذات المسؤولية المحدودة إلى الأجانب؛ فان المشرع قد أورد نصا آمرا بخصوصها في القانون التجاري، حيث نص بعدم جواز إحالة حصص الشركاء إلى الأشخاص الأجانب عن الشركة إلا بموافقة أغلبية الشركاء التي تمثل ثلاث

1- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, op. cit, p. 66.
2- Paris 14 Mars 1990, Bull. Jolly, p353 cité par D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *préc.*, Rejet n° 18, p. 66.
3- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *préc.*

4- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op.cit.*, p. 67.
5- V. art. L. 228- 23. al. 4 C. com. Fr : " toute cession effectuée en violation d'une clause d'agrément figurant dans les statuts est nulle ".

أرباع رأسمال الشركة على الأقل[1]؛ واعتبر كل شرط مخالف لأحكام هذه المادة كأن لم يكن أي باطل[2].

ومن ثم فان جزاء إحالة حصص الشركاء المخالفة للمادة 571 من القانون التجاري هو البطلان على عكس ما هو عليه الأمر بالنسبة لإحالة الأسهم إلى الغير فقد تناول المشرع جواز إخضاعها لموافقة الشركة إلا انه لم يورد بشأنها أي نص آمر ينتج عن مخالفته البطلان فلو كانت نيته جعل الإحالة باطلة لأورد نصا آمرا بشأنها وهذا كون البطلان هو الجزاء الطبيعي على مخالفة نص قانوني آمر[3].

الفرع الثاني: شروط الشفعة

عرف المشرع الشفعة بأنها رخصة تجيز الحلول محل المشتري في بيع العقار[4] وبين على سبيل الحصر الأشخاص الذين لهم الحق في ممارستها؛ حيث جعلها حق يثبت لكل من مالك الرقبة إذا بيع الكل أو البعض من حق الانتفاع المناسب للرقبة، للشريك في الشيوع إذا بيع جزء من العقار المشاع إلى أجنبي و كذا لصاحب حق الانتفاع إذا بيعت الرقبة كلها أو بعضها[5].

ويستخلص من المادتين 794 و795 من القانون المدني أن حق الشفعة يثبت لهؤلاء الأشخاص فقط في حالة بيع العقارات ولا مجال لتطبيقها على بيع

---

[1]- راجع الفقرة الأولى من المادة 571 ق.ت. ج.

[2]- راجع الفقرة الأخيرة من المادة 571 ق.ت. ج.

[3]- A. M- COLOMBERT, *op. cit*., p. 273.

[4]- راجع المادة 794 ق. م. ج.

[5]- راجع المادة 795 ق. م. ج.

المنقولات، وإذا ما طبقنا هاتين المادتين على بيع الأسهم فان الشفعة حسب القانون المدني لا مجال لها طالما أن الأسهم تصنف ضمن الأموال المنقولة.

أما القانون التجاري فقد تطرق إلى مفهوم الشفعة دون ذكر مصطلح "الشفعة" وذلك من خلال الفقرة الأولى من المادة 715 مكرر 57؛ إذ جعلها وسيلة إجبارية تلجا إليها الشركة أو واجبا يقع على عاتقها في حالة ما أنها رفضت منح موافقتها على المحال إليه المقترح في حالة اشتراط قانونها الأساسي شرط الموافقة على إحالة الأسهم، وكان غرض المشرع من هذه الوسيلة حماية مصالح المساهم الذي يرغب في إحالة أسهمه وذلك حتى لا يبقى سجينا لسنده في حالة رفض الموافقة وتجنيبه عناء البحث عن مشتر آخر والذي من شانه إضاعة وقته وتعطيل مصالحه.

كما تناول المشرع مصطلح حق الأفضلية في المادة 694 من القانون التجاري والتي تنص على ما يلي: " تتضمن الأسهم حق الأفضلية في الاكتتاب في زيادات رأس المال.

للمساهمين بنسبة قيمة أسهمهم، حق الأفضلية في الاكتتاب في الأسهم النقدية الصادرة لتحقيق زيادة رأس المال..."، غير أنه يلاحظ من خلال هذه المادة أن حق الأفضلية يتعلق هنا باكتتاب أسهم جديدة تصدرها الشركة طالما أن الأمر يتعلق بزيادة رأس المال وليس بالأسهم الموجودة المراد التنازل عنها.

أما شرط الشفعة فلم يحض بأي نص في القانون التجاري بل هو وليد المعاملات[1]على خلاف شرط الموافقة والذي خصه المشرع بثلاث نصوص قانونية نظم من خلالها الأحكام المتعلقة به[2].

ومادام أن الشركة هي عقد حسب المادة 416 من القانون المدني فان الأطراف يمكنهم بكل حرية إدراج كل الأحكام التي يرونها لازمة وضرورية لحماية الشركة التي أسسوها بشرط عدم مخالفة أي قاعدة من النظام العام؛

---

[1]- P. BAUVERT et N. SIREY, *op. cit.*, p. 312.

[2]- ويتعلق الأمر بالمواد 715 مكرر 55، مكرر 56 ومكرر 57 ق. ت. ج.

وطالما أنه لم يرد أي نص قانوني يمنع شرط الشفعة وأن هذا الشرط لا يخالف مبدأ قابلية الأسهم للتداول والذي هو من النظام العام بل ما هو إلا استثناء عن مبدأ حرية تداول الأسهم والذي ليس من النظام العام فان شرط الشفعة جائز[1].

وشرط الشفعة هو شرط يتضمن تخصيص حق الشفعة لواحد أو أكثر من المساهمين تذكر أسماؤهم في القوانين الأساسية، أو أن تمارس الشفعة حسب تنظيم معين كان تكون الأولوية مثلا للمساهمين الذين يملكون عددا من الأسهم اقل من عدد محدد أو أن لا يجب أن تؤدي إلى تعدي بعض المساهمين لنسبة معينة في رأس المال أو في حقوق التصويت حيث يمنع هؤلاء من ممارسة حق الشفعة إذا ما تعدوا هذه النسبة[2].

كما يمكن أن يمنح شرط الشفعة للمساهمين الحق في بيع أسهمهم بكل حرية دون أن يتعدوا نسبة محددة في رأسمال الشركة أو حقوق التصويت، فشرط الشفعة لا يمارس في هذه الحالة إلا إذا تعدوا هذه النسب[3].

والغرض منه هو إلزام الشركاء الذين يرغبون في بيع أسهمهم بعرضها أولا على المستفيدين من حق الشفعة[4] وهذا لمنع دخول مساهمين جدد إلى الشركة والسماح للمساهمين الموجودين برفع مساهمتهم في رأس المال[5] وكذا منع مساهم موجود من رفع مساهمته فيه والسماح للشركاء أو لمجموعة منهم عادة ما يكونون أعضاء عائلة واحدة بالحفاظ على أغلبية الرقابة بمنع احد الشركاء من إحالة أسهمه إلى شريك آخر أوالى الغير[6].

فالهدف المنشود من شرط الشفعة يختلف عن الهدف الذي يرمي إليه شرط الموافقة[7]، ولكن شروط الشفعة لها حجية كبيرة مادام أنها يمكن أن تتدخل في

1- M. JEANTIN, *Les clauses de préemption statutaires entre actionnaires*, JCP. 1991, éd. E, 409, p. 203.

2 - B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 892.

3 - *Ibid.*

4- P. BAUVERT et N. SIREY, *op. cit.*, p. 117.

5- J.-P. LE GALL, *op. cit.*, p.117.

6- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 106.

7- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p.65.

الإحالة بين المساهمين، كما يمكن أن يكون شرط الشفعة الوسيلة التي يُمنع بها اختلاف النسب الموجودة في تقسيم رأس المال بين بعض المساهمين أو فريق منهم في حالة انسحاب احدهم، فشرط الشفعة يحفظ المساواة المرجاة منذ البداية بين المساهمين[1].

وما يتبادر إلى الأذهان هو التساؤل عن الأحكام التي تنظم شرط الشفعة هل هي نفسها تلك التي تنظم شرط الموافقة أم أنها تختلف عنها وهذا ما سيتم تبيانه من خلال ما هو آت.

أولا: صحة شروط الشفعة

على خلاف شرط الموافقة والذي لا يكون صحيحا إلا إذا كان تأسيسيا، قد اقر القضاء بان شرط الشفعة يكون صحيحا سواء اشترط في القانون الأساسي للشركة أو في اتفاقات غير تأسيسية تدعى" اتفاقات الأفضلية"[2]، إلا أنها لا تكون حجة على الغير إلا إذا كانت تأسيسية[3].

فقد يدرج شرط الشفعة في القانون الأساسي للشركة أثناء تأسيسها وقد يدرج أثناء حياتها وذلك بقرار من الجمعية العامة غير العادية[4] وصحته في كلتا كلتا الحالتين ترتبط باحترام مبدأ المساواة بين الشركاء، فكل الشركاء يجب أن يستفيدوا من حق الشفعة بما يناسب حقوقهم في رأسمال الشركة[5]، ويظن بعض الكتاب بان حق الشفعة يمكن أن لا يستفيد منه إلا بعض الشركاء حيث يتفق مجموع الشركاء على انه تحقيقا لمصلحة مشتركة يمكن اشتراط عدم المساواة بحيث يطبق على فئة معينة من الأسهم أو تعفى هذه الفئة من تطبيقه والمهم في ذلك هو احترام مبدأ المساواة بين المساهمين من فئة واحدة[6].

1- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 890 et Ph. MERLE, *sociétés commerciales*, 9ème éd., *op. cit.*, p. 380.
2- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 106.
3- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit*, p. 66.
4- A. BURLAUD, V. GOMEZ – BASSAC et F. ROUAIX, *op. cit.*, p. 267.
5- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 107.
6- F. MONOD, *Les actions privilégiées* : *Un levier pour l'investisseur minoritaire*, Rev. Banque, 1994, n° 549, pp. 51 et 60.

بجانب الشروط التأسيسية للموافقة والشفعة اتفاقات غير تأسيسية من شانها منح الطابع المغلق لشركات المساهمة؛ إذ يمكن لمجموعات المساهمين أن يرتبطوا باتفاقات خاصة بالشفعة؛ حيث يلتزم كل عضو في المجموعة بان يعرض أسهمه أولا على المتعاقدين معه قبل بيعها للغير، وتستلهم هذه الاتفاقات صحتها استنادا على مبدأ عام في القانون المدني بموجبه العقد شريعة المتعاقدين[1]، فشرط الشفعة عندما يدرج في اتفاق الأفضلية يكون محررا من مبدأ المساواة والذي لا يهم سوى عقد الشركة طالما انه لا يلزم سوى أطرافه؛ حيث قد يستفيد واحد منهم أو أكثر من حق الشفعة[2].

هذا وان شرط الشفعة لا يكون صحيحا إن لم تتوافر فيه شروط معينة يمكن تلخيصها في الأتي: - قصر المدة.

- منح ثمن عادل للمحيل
- تحديد طرق توزيع الأسهم المشفوع فيها تحديدا دقيقا.

1- قصر المدة

إذا كان الميعاد المفروض في شرط الشفعة مما يؤدي إلى عرقلة أي إمكانية لإحالة الأسهم، فان هذا العائق يؤدي إلى عدم مشروعية الشرط[3]، لذا يجب تحديد مواعيد قصيرة فبالإمكان أخذ الميعاد المحدد في شرط الموافقة على سبيل المثال وكذا يجب النص على انه إذا لم يُحترم الميعاد المحدد لمجلس الإدارة فان حق الشفعة يسقط وهذا تفاديا للإهمال العمدي أو غير العمدي لمجلس الإدارة والذي من شانه الإضرار بالمساهمين[4]؛ إذ يسترجع المساهم المحيل حقه في إحالة أسهمه لأي مشتر من اختياره في حالة عدم ممارسة المساهمين حقهم

1- Y. GUYON, *op. cit.*, pp. 802 et 803.
2- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 107.
3- M. JEANTIN, *op. cit.*, p. 203.
4- *Ibid.*

في الشفعة خلال الآجال المحددة ولكن بنفس الثمن والآجال والشروط التي تضمنها تبليغه الأصلي، ومن اجل ذلك ينصح بعض الفقهاء بالنص على ذلك في القانون الأساسي وذلك تفاديا من سوء استعمال شرط الشفعة[1].

2- منح ثمن عادل للمحيل

يجب أن يضمن شرط الشفعة للمحيل ثمنا عادلا حتى لا يعتبر نزع ملكية[2]؛ إذ يعد هذا الثمن المقابل الذي يتلقاه المساهم المحيل مقابل تنازله عن حقه في التراجع عن الإحالة في حالة ممارسة باقي المساهمين حقهم في الشفعة[3] لذا وجب تحديده تحديدا دقيقا فلا يجوز أن يحتوي شرط الشفعة على تحديد جزافي للثمن[4].

3- تحديد طرق توزيع الأسهم المشفوع فيها تحديدا دقيقا

يجب على من يحررون شروط الشفعة أن يحددوا طرق توزيع الأسهم المشفوع فيها إذا ما استخدم عدد من المساهمين حقهم في الشفعة وإلا مُست مشروعية هذا الشرط نظرا لأنه بإمكان مساهم ما الحصول على مرتبة الهيمنة في الشركة، لذا وجب التساؤل حول مدى موافقة نظام الشفعة لمبدأ المساواة بين المساهمين[5]، ولهذا فان التفرقة السابقة بين شرط الشفعة التأسيسي وشرط الشفعة غير التأسيسي مهمة جدا، لان مبدأ المساواة بين المساهمين لا يلعب دوره إلا في علاقة الشركة بمساهميها؛ ومن تم فان الشرط التأسيسي الذي يستبعد بعض المساهمين من ممارسة حق الشفعة يخالف مبدأ المساواة وبالتالي يمكن إبطاله[6].

أما بالنسبة لشرط شفعة غير عادل مدرج في عقد لاحق للقانون الأساسي لا يكوّن مخالفة لمبدأ المساواة بين الشركاء مادام انه لا ينتج عن نص تأسيسي يكون حجة على الجميع بل ينتج عن اتفاق خاص بين بعض الشركاء[7].

1- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit*., p. 891.
2- R. BARRAINE, *op. cit*., p. 204.
3- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit*., p. 890.
4- M. JEANTIN, *op. cit*., p. 204.
5 - M. JEANTIN, *préc*., p. 204.
6 - *Ibid.*
7 - *Ibidem*

وفي كل الأحوال يجب على من يحررون شروط الشفعة تحديد مفتاح تقسيم الأسهم المشفوع فيها بين المساهمين الذين يمارسون حقهم في الشفعة وذلك اخذا بعين الاعتبار نسبة رأس المال التي يملكها كل مساهم شفيع وكذا احتمال عدم ممارسة ها الحق من طرف بعض المساهمين[1].

ثانيا: إجراءات شرط الشفعة

إن إجراءات شرط الشفعة هي نفسها الإجراءات المتبعة لتطبيق شرط الموافقة وتختلف عنها فقط في مسالة واحدة وهي أنه في شرط الموافقة يمكن للمساهم المحيل سحب عرض البيع إذا ما رفضت الشركة المحال إليه المقترح في حين لا يملك حق العدول عن الإحالة إذا ما مارس المساهمون أو احدهم حقهم في الشفعة[2]، وتتمثل هذه الإجراءات في ما يلي:

1- تصريح احد المساهمين برغبته في إحالة أسهمه

يلتزم المحيل بتبليغ مجلس إدارة الشركة المصدرة برغبته في إحالة أسهمه ويُضمن تبليغه عدد الأسهم المراد إحالتها وثمنها، اسم المحال إليه وكذا شروط الإحالة، فهذا التبليغ هو ما يفرق بين شرط الشفعة وشرط إعادة الشراء "La clause de rachat" والذي ينشا دون رغبة من المساهم في إحالة أسهمه[3].

والغاية من هذا التبليغ هو السماح للمساهمين الذين يستثمرون في حق الشفعة بمراقبة مدى حقيقة وجدية مشروع الإحالة[4].

2- إعلام مجلس الإدارة بقية المساهمين بمشروع الإحالة

---

1 - *Ibid.*
2- J- P. LE GALL, *op. cit.,* p. 117.
3- M. JEANTIN, *op. cit*., pp. 201, 202 et 204.
4- M. JEANTIN, *préc.*, p. 202.

يلتزم مجلس الإدارة في ذلك باحترام الأجل المحدد في شرط الشفعة والذي يجب أن يكون قصيرا كمثلا 08 أيام وإلا اعتبر ذلك إهمالا من جانبه بإمكانه الإضرار بمصالح المساهم المحيل[1].

يلعب مجلس الإدارة هنا دور الوسيط فقط بين المساهم المحيل وبقية شركائه وليس له أي سلطة تقرير، فقرار الشفعة هو قرار فردي يرجع إلى كل مساهم على حدا؛ فهو حق شخصي للمساهمين وليس حقا للشركة كما هو عليه الأمر بالنسبة لشرط الموافقة[2].

3- اتخاذ المساهمين قرارا بممارسة الشفعة أو عدم ممارستها

على المساهمين ممارسة حقهم في الشفعة خلال مهلة محددة في القانون الأساسي للشركة إن كان الشرط تأسيسيا أو في الاتفاق إن كان اتفاقيا، والتي لا يجب أن تكون طويلة كمثلا 30 يوما من يوم تبليغ المساهم برغبته في الإحالة إلى مجلس الإدارة وإلا سقط حقهم في الشفعة بمرور هذه المدة دون اتخاذ قرار بالشفعة[3]، وهي نفس المدة التي حددها مشرعنا المدني لمن يريد ممارسة حقه في الشفعة عند بيع العقار[4]. وتختلف الإجراءات في حالة ممارسة الشفعة عنها في حالة عدم ممارستها وهذا ما سيتم التطرق إليه تباعا.

ا- حالة ممارسة المساهمين حقهم في الشفعة

إذا مارس كل المساهمين أو بعضهم أو من تم تعيينهم في شرط الشفعة كمستفيدين منه فهنا يجب التفرقة بين مسالتين:

1- *Ibid.*
2- *Ibid.*
3- M. JEANTIN, *op. cit.*, pp. 201 et 203.
4- حيث تنص المادة 799 ق. م. ج على أنه: " على من يريد الأخذ بالشفعة أن يعلن رغبته فيها إلى كل من البائع والمشتري في اجل ثلاثين يوما من تاريخ الإنذار الذي يوجهه إليه البائع أو المشتري وإلا سقط حقه، ويزاد على ذلك الأجل مدة المسافة إن اقتضى الأمر ذلك".

أ.1- إذا كان المرشح محالا إليه مساهما في الشركة، في هذه الحالة يكون له حقا تنافسيا في ممارسة الشفعة مع بقية المساهمين[1]، وتجب الإشارة هنا أنه على المساهمين في هذه الحالة ممارسة الشفعة على كل الأسهم المراد بيعها وليس على بعضها دون الآخر؛ فلا يجوز للقوانين الأساسية السماح للمستفيدين من الشفعة بذلك لأنه قد ينتج عن ذلك استحالة بيع باقي الأسهم وفي هذا مساس بمبدأ حرية انتقال الأسهم ولهذا حكم القضاء بعدم قابلية شرط الشفعة للتجزئة[2].

ا.2- إذا كان المحال إليه المقترح من الغير، فان الإحالة في هذه الحالة تثبت للمساهمين الذين مارسوا حقهم في الشفعة ولا يكون لهذا الغير أي حق في الدخول إلى الشركة؛ هذا وتجدر الإشارة إلى أن المساهم المحيل لا يملك حق العدول عن مشروع الإحالة إذا ما مارس المساهمون حقهم في الشفعة[3]مثلما يحق له ذلك في حالة رفض الموافقة والتزام الشركة أو احد الشركاء بالشفعة لأنه في هذه الحالة الأخيرة الالتزام بالشفعة جاء لحماية مصالح المساهم المحيل، أما في شرط الشفعة فالشفعة هي حق يثبت للمساهمين بحيث تنتقل إليهم الأسهم بطريقة آلية[4].

إلا انه بإمكان القوانين الأساسية للشركة النص على إمكانية عدول المساهم المحيل عن مشروعه في الإحالة طالما أن هذه المسالة ليست من النظام العام[5].

ب- حالة امتناع المساهمين عن ممارسة حقهم في الشفعة

يسترجع المحيل في هذه الحالة حريته في إحالة أسهمه ولكن بشرط أن تتم الإحالة بنفس الثمن والآجال والشروط التي تضمنها تبليغه الأصلي[6].

1- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit*., p. 892.
2-T. com. 23 oct. 1935, GP. 1935. 2. 902 cité par B. MERCADAL et Ph. JANIN, *préc.*, p. 892.
3- A. BURLAUD, V. GOMEZ – BASSAC et F. ROUAIX, *op. cit*., p. 268.
4- M. JEANTIN, *op. cit*., pp. 204 et 205.
5- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit*., p. 892.
6- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *préc.,* p. 891.

ثالثا: ميدان تطبيق شرط الشفعة

يرى بعض الفقهاء أنه مادام أن القانون قد سكت عن ميدان تطبيق شرط الشفعة وطالما أن هذا الشرط له نفس النتيجة في حالة رفض الموافقة فان ميدان تطبيقها هو نفسه ميدان تطبيق شرط الموافقة[1]، ومن ثم لا يُطبق شرط الشفعة حسب رأيهم إلا على الإحالة إلى الغير ولا تطبق في الإحالة بين المساهمين وفي حالة التركة، تصفية شركة بين الزوجين والإحالة إلى زوج أو أصل أو فرع[2].

في حين يرى بعضهم الآخر بان شرط الشفعة يُطبق على الإحالة بين المساهمين، وقد أسس هؤلاء رأيهم على أن شرط الموافقة لا يطبق في هذه الحالة نظرا لوجود كلمة" الغير" في نص المادة 274 من القانون التجاري الفرنسي والتي تقابلها المادة 715 مكرر55 من القانون التجاري الجزائري؛ ومن تم المنع قد ارتكز على نص قانوني في حين يمكن الاعتراف بصحة شرط الشفعة بين المساهمين طالما انه لا يخالف أي نص قانوني وان المادة المذكورة أعلاه لا تطبق عليه و انه مشروع مادام انه لا يمس بمبدأ قابلية الأسهم للتداول[3].

غير أن هذه الشرعية قد تمس إذا ما تبين أن نية المساهمين في الحقيقة هي تنظيم شرط موافقة مخالف للمواد القانونية التي ترتبط بهذا الشرط وراء شرط شفعة شرعي، كما قد تُستبعد أيضا إذا ما كانت طرق تنفيذ شرط الشفعة تجعل المساهم حبيسا كلية لأسهمه وذلك بتطويل الإجراءات مثلا[4].

رابعا: جزاء مخالفة شرط الشفعة

1- Ph. MERLE, sociétés commerciales, 9ème éd., *op. cit.,* p. 380: " La loi étant muette aussi bien sur le domaine d'application des clauses de préemption que sur la procédure applicable, et comme en pratique la clause de préemption aboutit aux mêmes conséquences que dans le cas d'un refus d'agrément, la tendance est à appliquer également le jeu des articles L. 228-23 et 228-24 C. com.".

2- P. BAUVERT et N. SIREY, *op. cit.,* p. 313.

3- M. JEANTIN, *op. cit*., p. 203.

4 - *Ibid.*

إن مسالة الجزاء على مخالفة شرط الشفعة تختلف حسب ما إذا كان هذا الشرط تأسيسيا أم غير تأسيسي وهذا ما سيتم تبيانه تبعا.

1- جزاء مخالفة شرط شفعة تأسيسي

إن شرط الشفعة الناتج عن قرار جماعي صحيح يُفرض عل كل الشركاء بنفس الشروط كالقانون الأساسي[1]، فجزاء مخالفة شرط شفعة تأسيسي صحيح هو نفسه الجزاء المترتب عن مخالفة شرط موافقة صحيح وهو عدم حجية الإحالة في مواجهة الجميع وليس بطلانها[2]، ومن تم فان الإحالة إذا ما خالفت شرط شفعة تأسيسي صحيح لا تكون حجة لا على الشركة ولا على باقي المساهمين؛ حيث يمكن للشركة رفض تحويل الأسهم من حساب المحيل إلى حساب المحال إليه كما يمكن للمستفيد من هذا الشرط إذا اكتشف أن الإحالة حصلت للغير بمخالفة هذا الشرط إنذار مجلس أدارة الشركة بالامتناع عن إتمام إجراءات التسجيل[3].

أما إذا رفضت الشركة تسجيل المحال إليه في حساباتها وحصل التسجيل نتيجة إهمال في مسك هذه الحسابات أو لسوء تنظيم داخلي فيها فان هذا التسجيل يجعل الإحالة الحاصلة حجة عليها إلا إذا رغبت في منازعة هذا الأمر وهذا ليس بالهين عليها[4].

كما يمكن للشركة التمسك بعدم حجية الإحالة المخالفة لهذا الشرط حتى في حالة التصفية القضائية للشركة إذا ما قام المصفي ببيع الأسهم دون احترام شروط الشفعة المنصوص عليها في القانون الأساسي لهذه الشركة[5].

2- جزاء مخالفة شرط شفعة غير تأسيسي

1- A. M- COLOMBERT, *op. cit.*, p. 271.

2- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p. 66.

3- A. M- COLOMBERT, *op. cit.*, pp. 274 et 275, voir aussi M. pratique, p. 892.

4 - D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *préc.*

5- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 892.

إن الاتفاقات غير التأسيسية لا تربط سوى أطرافها أي الممضين عليها، واحترامها لا يفرض على باقي المساهمين[1] ولا يُحتج بها على الغير، فإذا قام احد أطراف الاتفاق بإحالة أسهمه إلى الغير مخالفا بذلك الاتفاق فان المستفيد لا يمكنه سوى المطالبة بتعويض الأضرار المسببة له ولا يمكنه المطالبة بإبطال عملية البيع إذا ما كان المحال إليه حسن النية طالما أن الاتفاق لا يحتج به عليه[2]، في حين يمكنه المطالبة ذلك إذا سمح بذلك القانون كما لو وجد خلل في أركانها مثلا أو إذا بين المستفيد الغش التزويري للأطراف، كما لو اثبت أن المحال إليه كان لا يعلم فقط بوجود الاتفاق بل كذلك بنية المستفيد في ممارسة حقه في الشفعة؛ أي إذا اثبت سوء نية المحال إليه[3].

غير انه إذا نطق القاضي ببطلان الإحالة الحاصلة بين المحيل والمحال إليه سيء النية فان المستفيد لا يمكنه لا المطالبة بان يحل محل المحال إليه ولا المطالبة بالتنفيذ الجبري للإحالة لصالحه، لأنه في الوقت الذي كانت نيته امتلاك الأسهم فان المتعاقد الآخر قام ببيع أسهمه إلى شخص آخر، ومن تم لا وجود لتبادل الرضا والذي هو شرط لحصول البيع[4]، والقاضي لا يمكنه الحكم بذلك إذ ترجع الأسهم إلى مالكها الأصلي[5].

كما لا يمكن للمستفيد مطالبة المالك الجديد "الغير" بالتعويض عن عدم تنفيذ عقد لم يكن طرفا فيه لان اتفاق الأفضلية يمثل حقا شخصيا[6].

ومن اجل ضمان تنفيذ الاتفاق فان أطرافه عادة ما يضمنون شرط الشفعة ببنود جزائية مصحوبة بضانات التنفيذ كمنح المستفيد مثلا شيك غير مؤرخ يسحب في حالة عدم احترام العقد[7].

1- Y. GUYON, *op. cit.*, p. 803.
2- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 910, Ph. MERLE, sociétés commerciales, 9ème éd., *op. cit.*, p. 381 et A. M. COLOMBET, *op. cit.*, p. 272.
3- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *préc* et Y. GUYON, *préc.*
4 - B. MERCADAL et Ph. JANIN, *préc.*
5- Y. GUYON, *préc.*
6- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 910.
6-Y. GUYON, *préc.*
7- *Ibid.*

هذا وتجب الإشارة إلى أن إحالة الأسهم إذا خالفت شرط شفعة غير تأسيسي تكون حجة على الشركة إذا ما بلغت بها أو حصل تسجيل المحال إليه في حساباتها، ولا يمكن للمستفيد في هذه الحالة المطالبة ببطلان التسجيل إذا لم يبلغ الاتفاق سوى للشركة طالما أن العقد الاتفاقي لا يحتج به على الغير حسن النية[1]، وهذا الأمر حث الأطراف على تسجيل الاتفاق الذي يحتوي على قيد التصرف في الحساب؛ إذ يمكن إدراج هذه القيود في شهادة التحويل أو في تعليمة ممضاة من طرف مالكها وهذا أمر ايجابي مقارنة بتبليغ الشركة بالاتفاق وهذا لأنه يسمح بتسهيل إثبات سوء نية الغير عندما تسلم له الشركة شهادة التسجيل[2].

إن الاتفاق التأسيسي تكون له حجية في مواجهة الشركة إذا ما اتبع إجراءات يمكن مقارنتها بالتسجيل التأسيسي كمثلا إمضاء هيئات الشركة على الاتفاق أو ذكره في القوانين الأساسية للشركة أو تبليغه لها أو تسجيله على سجلاتها[3]، ومن ثم فان مجرد علم الشركة بالاتفاق يلزمها بعدم تسجيل اسم الغير الغير في حساباتها، فإذا تجاهلت الشركة هذا المنع وقامت بالتسجيل فإنها تقيم بذلك مسؤوليتها التقصيرية بصفتها الغير الشريك في مخالفة التزام تعاقدي[4]؛ إلا إذا تلقت الشركة أمرا بالتحويل من عون الصرف فان مجرد مصادقة هذا الأخير على إمضاء المحال إليه التي يمنحها العون للشركة تعني مراقبته لصحة عملية الإحالة وتخلى بذلك مسؤولية الشركة إلا إذا وجد نص مخالف؛ إذ يكون على الشركة هنا تنفيذ العملية المطلوبة" التسجيل" دون أن تكون لها أي سلطة في طلب تبرير[5].

غير أن الغير حسن النية يمكنه رفع دعوى يطالب فيها بتسجيله الجبري في حسابات الشركة والقاضي لا يمكنه رفض دعواه، لذا ومن اجل فاعلية اكبر لاتفاقاتهم قد يلجا الأطراف أحيانا إلى الغير المكلف بضمان احترام شروط

1- A. M. COLOMBET, *op. cit.*, p. 276.

2- *Ibid*

3 - *Ibidem.*

4 - A. M. COLOMBET, *préc.*

5 - D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p.67.

الاتفاق[1]، فقد تعين الشركة وكيلا مكلفا بمسك الحسابات وقد يلجا المساهمون إلى تعيين وسيط معتمد مهمته إدارة أسهمهم والذي يتلقى الأوامر بالتحريك من المساهمين ويقوم بتحويلها إلى الشركة المصدرة[2].

هذا وان الشركة تكون مجبرة أحيانا على تسجيل المحال إليه كمساهم في الشركة إذا ما خالفت الإحالة شرط شفعة غير تأسيسي غير مسجل في حساب حتى وان كانت تعلم بوجود الشرط وبمخالفته وهذا نظرا للأثر التبعي للعقود "En raison de l'effet relatif des contrats" كما وانه نظرا لهذا الأثر التبعي للعقود يمنع إضرار الاتفاق "العقد" بالغير كما يسمح لهذا الغير بالتدخل في العقد ان كانت له مصلحة، ففي هذه الحالة تكون للشركة سلطة تقديرية حيث يمكنها حسب مصلحتها اما تسجيل المحال إليه أو عدم تسجيله[3].

وخلاصة القول أن شروط الشفعة عندما تكون غير تأسيسية فإنها لا تكره سوى أطراف الاتفاق، ومخالفة هذه الشروط ليس له اثر لا على أطراف الإحالة ولا على الشركة، فمخالفة شرط شفعة غير تأسيسي يقيم مسؤولية المحيل في علاقته ببقية أطراف الاتفاق ولكن لا يمس صحة الإحالة ولا حجيتها في مواجهة الشركة مع تحفظ فرضية التزوير[4].

إن القوانين الأساسية للشركة بإمكانها النص على قيود وفرض شروط على حرية تداول الأسهم، هذه الشروط التي لا نهاية لها والتي تبدأ من منع بيع الأسهم دون موافقة الشركة إلى منح حقوق شفعة لبقية المساهمين تبين رغبة مؤسسي الشركة في منع تبعثر رأس المال وإبقائه إن صح القول في إطار عائلي، غير أنها تمثل خطرا لأنه بإمكانها أن تمثل عائقا أمام دخول أشخاص مهمين إلى الشركة بإمكانهم النهوض بها، كما تحرم أشخاصا من فرصة الاستثمار فيها وتحقيق أرباح، لذا يجب على المؤسسين عدم تحرير هذه الشروط

---

1 - A. M. COLOMBET, *op. cit.*, p. 276.

2 - A. M. COLOMBET, *préc.*, pp. 276 et 277

3- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, pp. 66 et 67.

4 - D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *op. cit.*, p. 66.

بطريقة تعسفية وترك المجال دائما مفتوحا أمام إمكانية تعديلها وذلك وفقا لإجراءات تعديل القوانين الأساسية[1].

الفصل الثاني: ميزة تمثيل السهم لرأسمال شركات المساهمة

عرفت شركات المساهمة بأنها تلك الشركات التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم[2]، وعرفت الأسهم بأنها سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها[3]. ويستنتج من ذلك أن الأسهم هي تلك السندات القابلة للتداول التي تمثل رأسمال شركات المساهمة، والتي تمنح لكل شخص قدم أموالا بغرض تأسيس مثل هذه الشركات أو الانضمام إليها، بحيث تحدد مسؤوليته عن ديونها

---

[1] - A. GREGOIRE, *op. cit.*, p. 33.

[2] - المادة 592 ف. 1 ق. ت. ج.

[3] - المادة 715 مكرر 40 ق. ت. ج.

بقدر مقدماته، وتمنحه الحق في جزء من رأسمالها، والذي تختلف قيمته باختلاف المراحل والأوضاع التي تمر بها الشركة، وبالتالي تكسبه صفة الشريك في الشركة مما يخوله حقوقا فيها تختلف طبيعتها عن بعضها البعض.

لذا سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين يتناول الأول مسألة تمثيل السهم لجزء من رأسمال شركة المساهمة أما الثاني فسنتطرق من خلاله إلى مسألة تمثيل السهم لحق شريك في شركة المساهمة.

المبحث الأول: تمثيل السهم لجزء من رأسمال شركة المساهمة

إن رأسمال شركة المساهمة لا يجب أن يقل عن خمسة ملايين دينار جزائري إذا ما تأسست الشركة باللجوء العلني للادخار، وعن مليون دينار جزائري إذا تأسست دون اللجوء إليه[1]، فإذا خفض رأسمالها إلى مبلغ اقل يجب أن يتبع هذا التخفيض في أجل سنة واحدة بزيادة في رأس المال حتى يساوي المبلغ المطلوب إلا إذا تحولت الشركة إلى شركة ذات شكل آخر، وإلا حلت الشركة قضائيا بناءا على طلب من يهمه الأمر[2].

---

[1]- المادة 594 ف. 1 ق. ت. ج.

[2]- المادة السابقة ف. 2 وف. 3 ق. ت. ج.

ولما كان تجميع هذا المبلغ أمرا صعبا، يتطلب اشتراك عدد كبير من الأشخاص فيه، بحيث يقوم كل واحد منهم بدفع جزء منه، يتحصل مقابله على سند يثبت دفعه لهذا المبلغ، ارتأى المشرع تقسيم رأسمال شركة المساهمة إلى أجزاء ذات قيمة اسمية متساوية تسمى أسهما، بحيث يأخذ كل مقدم أموال عددا من الأسهم يساوي جمع قيمتها الاسمية المبلغ الذي دفعه إلى الشركة، وتتخذ هذه الأسهم أشكالا وأنواعا مختلفة لذا سيتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين يتناول الأول دراسة القيمة التي يمثلها السهم في رأسمال شركة المساهمة، أما الثاني فيتناول الفئات المختلفة التي يمثلها السهم في رأسمال شركة المساهمة.

المطلب الأول: القيمة التي يمثلها السهم في رأسمال شركة المساهمة

إنّ اختلاف المراحل التي تمرّ بها الشّركة و التّي تبدأ بمرحلة تأسيسها وتنتهي عند مرحلة تصفيتها تؤثّر على قيمة السّهم؛ فمن غير المعقول أن تظلّ قيمته ثابتة جرّاء كلّ التّغيّرات الحاصلة خلال هاتين المرحلتين من تحقيق لأرباح وتحمّل لخسائر وتكوين لاحتياطات وغيرها.

ولهذا سيتمّ خلال هذا المطلب دراسة كلّ قيمة من قيم السّهم على التّوالي؛ وذلك من خلال تخصيص فرعين.

الفرع الأول: القيمة الاسمية وقيمة الإصدار

يصدر السّهم في مرحلة تأسيس الشركة "بقيمة اسميّة" قد تتساوى وقد تختلف عن القيمة التي يصدر بها أثناء عملية رفع رأس المال وتسمى"قيمة الإصدار"، إذ تعتبر القيمة الاسمية أول قيمة تمنح للسّهم، ويتم حساب قيمة الإصدار بناءا عليها، ولهذا سيتمّ التّعرّض أوّلا للقيمة الاسمية وثانيا لقيمة الإصدار.

أولا: القيمة الاسمية

ترتبط القيمة الاسمية بقيمة الحصّة المكتتب بها[1] وهي جزء من رأسمال الشّركة الممثّل بواسطة السّهم[2]، يتم ّتدوينها على الصّك[3] ويتمّ معرفة رأسمال شركات المساهمة من خلال جمع القيم الاسمية لكل الأسهم[4].

تلعب القيمة الاسمية دورا مهمّا في عمليّات زيادة رأس المال وذلك لمعرفة قيمة إصدار الأسهم الجديدة، وكذا في عمليّات تخفيض رأس المال وذلك لتحديد القيمة التّي تردّ إلى المساهمين وقيمة الاحتياطات[5] ولهذا فانّه من الضروري تحديدها.

1- تحديدها

لقد ترك المشرّع مهمّة تحديد القيمة الاسمية للسّهم للقوانين الأساسية لشركات المساهمة[6]، ولم يحدّد أي حدّ أدنى أو أقصى لها، إذ ترك للقوانين الأساسية الحرّية المطلقة في تحديدها على خلاف ما كان عليه الأمر في

---

[1]- M..SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p.18.
[2]- P.BAUVERT ET N. SIREY, *op. cit.*, p.283.
[3]- عباس مرزوك فليح العبيدي، المرجع السابق ذكره، ص.78.
[4]- مصطفى كمال طه، المرجع السابق ذكره ، ص. 432.
[5]- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 922.
[6]- المادّة 715 مكرّر 50 ق. ت. ج.

الماضي، إذ كان المشرّع يحرص على أن لا يقلّ المبلغ الاسمي للسهم عن مائة دينار[1].

ولعلّ ما يبرر موقفه هذا هو أخذه لنفس موقف المشرّع الفرنسي والذي كان يحدّد الحدّ الأدنى ب 100 فرنك ثمّ عدل عن ذلك وترك الأمر للقانون الأساسي بدون قيد[2].

وعلى سبيل المقارنة بين الأسهم والحصص فانّ المشرّع قد حدّد القيمة الاسميّة للحصص في الشّركة ذات المسؤوليّة المحدودة ب 100 دج على الأقل[3].

يلاحظ من خلال استقراء النّصوص القانونيّة أنّ المشرّع قد اصدر أحكاما متناقضة فيما يتعلق بتحديد القيمة الاسميّة للأسهم، ففي حين ينصّ من جهة على أنّ القوانين الأساسية للشّركة هي التي تحدّد القيمة الاسميّة للأسهم دون تحديد لحدّ أدنى أو أقصى لها[4]، فانّه يعاقب من جهة أخرى مؤسّسو شركة المساهمة ورئيسها والقائمون بإدارتها الذين أصدروا لحساب هذه الشّركة أسهما لها قيمة اسميّة اقلّ من الحدّ الأدنى القانوني[5]، كما يعاقب مؤسّسو شركة المساهمة ورئيس مجلس إدارتها ومديروها العامّين وكذلك أصحاب الأسهم أو حاملوها الذين تعاملوا عمدا في أسهم لها قيمة اسميّة اقلّ من الحدّ الأدنى القانوني[6].

إنّ ما قاد المشرّع إلى هذا التّناقض في الأحكام هو إلغاؤه للمادّة 702 من القانون التّجاري[7] واستبدالها بالمادّة 715مكرّر 50 من نفس القانون[1] وإبقاؤه

---

[1]- المادّة 702 ق. ت. ج. القديم.

[2]- Art. 268 du loi français n°66-537 du 24-7-1966.

2 - المادّة 566 ق. ت.

[4]- المادّة 715 مكرّر50 ق. ت.

[5]- المادّة 835 ق. ت.

[6]- المادّة 808-1 ق. ت.

[7]- المادّة 702 السابق ذكرها.

على النّصّ المتعلّق بالجزاء على حاله دون تعديل[2].

ولهذا يستحسن أن يتدارك المشرّع هذا الخطأ ويلغي عبارة "...أو كانت قيمتها الاسمية اقلّ من الحدّ الأدنى للقيمة القانونيّة" من نصّ المادة 808 من القانون التّجاري.

إنّ ما يثير التّساؤل في مسالة ترك مهمة التّحديد بدون قيد للقوانين الأساسية للشّركة،هو هل بإمكان القوانين الأساسية أن لا تحدّد أية قيمة اسمية فتصدر بذلك الأسهم بدون قيمة اسميّة؟

لقد تطرّق الفقه الفرنسي لهذه المسالة، فمنه من اعتبر ذلك من الأمور الممنوعة، إذ يرى بانّ أسهم الشّركات المسعّرة في البورصة يجب أن تكون لها قيمة اسميّة مساوية على الأقلّ ل10 فرنك، أي ما يعادل 1.5 اورو[3].

ويرى جانب آخر من الفقه انّه يُمنع على الشّركة إصدار أسهم بدون قيمة اسميّة كمثلا سهم يمثّل 10 من المليون من رأس المال، إلاّ باستثناء شركات الاستثمار ذات رأس مال متغيّر [4] وهذا نظرا لانّ رأسمال هذه الشّركات مساو في كل وقت للأصل الصّافي لها بعد خصم المبالغ الموزّعة[5].

وتعرّف شركات الاستثمار ذات رأس مال متغيّر بأنها تلك الشركات التي يقرّر قانونها الأساسي بان يكون رأسمالها قابل للتّغيير وذلك إما بالارتفاع نتيجة دخول عضو جديد أو مقدّمات جديدة، وإما بالانخفاض نتيجة انسحاب عضو واسترداده لما قدّمه للشّركة، دون حاجة إلى تعديل قوانينها الأساسية بخلاف الشّركات الأخرى[6].

---

[1]- المادّة 715 مكرّر 50 ق. ت. ج.

[2]- المادّة 808 الشطر 2 ق. ت.

[3]- P. BAUVERT et N. SIRET, *op. cit.*, p. 283.
[4]- G.RIPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT. pp. 566-567.
[5]- Ph. MERLE, *Sociétés commerciales*, 9 éme éd, op. *cit.*, p. 318, rejet n° 1.
[6]- G. RIPERT, *op.cit.*, par R. ROBLOT, p. 803-804.

ومن الفقه من يقول بإمكانية إصدار أسهم بدون قيمة اسميّة وذلك باستناده إلى القانون الذي سمح بذلك[1]، كما يرى بأنه لم يعد من المفروض ذكر بيان القيمة الاسميّة في القوانين الأساسية، والغاية من ذلك تبسيط عمليّة تحويل رأس مال الشّركة من الفرنك إلى الاورو[2].

غير انّه وبالرّغم من إلغاء بيان القيمة الاسميّة فانّه يجب عند كلّ زيادة رأس المال أن يتم تحديد القيمة الاسميّة من اجل تحديد قيمة الاكتتاب الّتي تعود لرأس المال والأخرى التي تعود لعلاوة الإصدار[3]، هذه الأخيرة سيتمّ التّعرّض إليها لاحقا.

أمّا المشرّع الجزائري فقد تطرّق لمسالة إصدار أسهم بدون قيمة اسميّة في المادّة 808 من القانون التّجاري، حيث نصّ على معاقبة- مؤسّسي شركة المساهمة، رئيس مجلس إدارتها، القائمون بإدارتها، مديروها العامّون وكذلك أصحاب الأسهم أو حاملوها- الذين تعاملوا عمدا في أسهم دون أن تكون لها قيمة اسميّة بالحبس من 03 أشهر إلى سنة و/أو غرامة من 20000 إلى 200000 د.ج.

كما وانّ بيان القيمة الاسميّة يعدّ من البيانات الإجبارية الّتي يجب ذكرها في كلّ من القانون الأساسي وإعلان الاكتتاب؛ وذلك إذا تأسّست الشّركة باللّجوء العلني للادّخار؛ وكذا في الإعلان الذي تعلن فيه الشّركة بإصدار أسهم جديدة عند زيادة رأسمالها، كما تذكر القيمة الاسميّة من بين البيانات الواجب ذكرها في سجلاّت تحويل السّندات الاسميّة[4].

ويستخلص ممّا سبق أنّه يمنع في التّشريع الجزائري على القوانين الأساسية للشركة أن لا تحدّد القيمة الاسميّة للأسهم وذلك تحت طائلة الجزاء، على النّقيض من التشريع الفرنسي الذّي يسمح بذلك.

---

[1]- La Loi n° 98-546 du 02 juillet 1998 .

[2]- F. LEMEUNIER, *op. cit.*, p.75.

[3]- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 921, 922 et 923.

[4]- المادّة 02، 09 والمادّة 16 على التّوالي من المرسوم التّنفيذي 95-438 السابق ذكره.

- **مبدأ تساوي القيمة الاسميّة للأسهم**

يقسّم رأس مال شركات المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة[1]، فإذا كان رأسمال شركة المساهمة يساوي ثلاث ملايين دينار(3000000 د.ج) وقسّم إلى خمس عشرة ألف سهم (15000 سهم) فانّ القيمة الاسميّة لكلّ سهم تساوي مائتا دينار(200 د.ج)[2].

إنّ الغاية من التّساوي في القيمة الاسمية للأسهم هي تسهيل عمل الشّركة في حساب الأغلبية عند إصدار القرارات في الهيئة العامّة؛ أو في توزيع الأرباح على المساهمين؛ وكذا المساهمة في تنظيم تداول الأسهم في سوق الأوراق الماليّة[3].

ويترتّب على هذا المبدأ، المساواة في الحقوق التّي يخوّلها السّهم لمالكه والالتزامات التّي يرتّبها عليه بين كلّ المساهمين[4].

غير أن مبدأ تساوي القيمة الاسميّة للأسهم ليس من النّظام العامّ، إذ يجوز للقانون الأساسي للشّركة مخالفته[5] فيكون بذلك للشّركة أسهم ذات قيم اسميّة مختلفة نتيجة زيادة رأس المال مثلا، ففي هذه الحالة قد تكون للأسهم الجديدة قيمة اسميّة اقلّ من قيمة الأسهم الموجودة وهذا للحصول على مكتتبين بسهولة[6]، بسهولة[6]، وليس في هذا مساس بمبدأ المساواة مادام أنّ الحقوق الممنوحة تتناسب تتناسب وقيمة السّهم[7].

---

[1]- عزيز العكيلي،المرجع السالف ذكره، ص. 280.

[2] - M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit*., p. 18.

[3]- عزيز العكيلي، المرجع السّابق، ص. 280.

[4]- المرجع السّابق، نفس الصّفحة.

[5]- عزيز العكيلي، المرجع السّالف الذكر، ص. 280.

[6]- P. BAUVERT et N. SIRET, *op. cit*., p. 283.

[7]- G. RIPERT, *op. cit.* , par R. ROBLOT. pp. 566 et 567.

3- إمكانية إصدار أسهم بأقلّ من قيمتها الاسميّة أو بأكثر منها

تصدر الأسهم بقيمتها الاسميّة، فلا يجوز إصدارها بقيمة أدنى منها سواء أثناء تأسيس الشّركة أو عند زيادة رأسمالها، لانّ الغير الّذي يتعامل مع الشّركة يجب أن يتمكّن من الاعتماد على رأس المال المدوّن على الميزانيّة لضمان حقّه في أن يُسَدَّدَ له[1]، وهذا بعكس سندات الاستحقاق التي يمكن إصدارها بأقلّ من قيمتها الاسميّة[2].

كما لا يجوز إصدار الأسهم بقيمة أعلى من قيمتها الاسميّة إلا عند زيادة رأس المال[3]؛ فالأسهم الجديدة تصدر إمّا بقيمتها الاسميّة وإمّا بتلك القيمة مع زيادة علاوة الإصدار[4]، وتسمّى هذه القيمة "قيمة الإصدار" وهي ما سيتمّ دراسته في النقطة الموالية.

ثانيا: قيمة الإصدار

تعرّف قيمة الإصدار بأنها القيمة التّي يصدر بها السّهم[5] وسيتمّ تناول بعض النّقاط الخاصّة بهذه القيمة بنوع من التّفصيل.

1- تأثّر قيمة الإصدار بأوقات إصدار السّهم

---

[1]- CL. DUPOUY, *op. cit.*, p. 77.

[2]- عبّاس حلمي المترلاّوي، القانون التّجاري : الشّركات التّجاريّة، الطّبعة الثّانية، ديوان المطبوعات الجامعيّة، الجزائر، 1988، ص. 92.

[3] - G. RIPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT, p. 567.

[4]- المادّة 690 ق. ت.

[5]- عبّاس مرزوك فليح العبيدي، المرجع السّالف الذّكر، ص.78.

يلجأ المؤسّسون إلى إصدار الأسهم من اجل تأسيس شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم، وتلجا الشّركة أثناء حياتها إلى إصدار أسهم وذلك بغرض زيادة رأسمالها. وإنّ القيمة التّي تصدر بها الأسهم في مرحلة تأسيس الشّركة تختلف عن تلك القيمة التّي تصدر بها في مرحلة تكون فيها الشّركة قد نشأت ومارست نشاطها وحققت أرباحا وكوّنت احتياطات، فوقت الإصدار يؤثر على قيمة السّهم، ولهذا سيتمّ التّطرّق إلى قيمة الإصدار أثناء تأسيس الشّركة وقيمتها عند زيادة رأسمال الشّركة وذلك على التّوالي.

أ- قيمة إصدار السّهم أثناء تأسيس الشّركة

تتطابق في مرحلة تأسيس الشّركة قيمة إصدار السّهم مع قيمته الاسميّة[1]؛ وهي كما سبق الإشارة إليه تلك القيمة المدوّنة على الصّكّ، فلا يجوز إصدار السّهم بقيمة اقلّ من قيمته الاسميّة، لانّ رأس المال لا يكون مكتتب فيه بالكامل وهذا خرق لنصّ قانوني؛ إذ ينصّ المشرّع صراحة على أن يتمّ الاكتتاب بكامل رأس المال[2]، كما لا يجوز إصدار الأسهم في هذه المرحلة بقيمة أعلى من قيمتها الاسميّة[3].

ب- قيمة إصدار السّهم عند زيادة رأسمال الشّركة

تقوم الشّركة من اجل رفع رأسمالها إمّا باظافة قيمة للأسهم الموجودة أو بإصدار أسهم جديدة[4]، وقد نصّ المشرّع على أنّ الأسهم الجديدة تصدر إمّا بقيمتها الاسميّة وإمّا بتلك القيمة مع زيادة علاوة الإصدار[5]، ويستخلص من ذلك

---

[1]- المرجع السّابق، نفس الصّفحة.
[2]- المادّة 596. ت.
[3]- مصطفى كمال طه، المرجع السّلف ذكره، ص. 432.
[4]- المادّة 687 ق. ت.
[5]- المادّة 690 ق. ت.

بمفهوم المخالفة انّه لا يمكن أن تصدر الأسهم الجديدة بقيمة اقلّ من قيمتها الاسميّة، لأنّه من شأن ذلك الحلول دون الاكتتاب بكامل رأس المال[1].

تكون قيمة الإصدار غالبا أعلى من القيمة الاسميّة للسّهم، وهذا إذا ما كانت الشّركة الّتي رفعت رأسمالها قد حقّقت احتياطات، ويتمثّل الفرق بينهما في علاوة الإصدار[2].

ويقصد بعلاوة الإصدار المبلغ الذي يضاف إلى القيمة الاسميّة للسّهم، وهو ثمن اشتراك المساهمين الجدد في فائض موجودات الشّركة ومركزها المالي الحالي الذي لم تصله إلا بعد عناء[3]، يدفع هذا المبلغ من طرف المكتتب لأسهم نقديّة جديدة.

أمّا عن الطّبيعة القانونيّة لعلاوة الإصدار، فقد اختلف الفقهاء حولها، إذ يعتبرها بعضهم[4] بمثابة **رسم** لدخول مساهمين جدد إلى الشّركة، وهذا ما يعارضه البعض الآخر[5] حيث يعتبرها **مقدَّما تكميليّا** قُدّم للشّركة وليس للمساهمين القدامى وبالتّالي يوزّع على كلّ المساهمين دون إقصاء المساهمين الجدد.

تسدّد علاوة الإصدار كليّا إجباريّا عند الاكتتاب مباشرة[6] والجمعيّة العامّة غير العاديّة هي الّتي تقرّر في أي خانة من الميزانيّة تسجّل، وعادة في احتياطي

---

[1]- مصطفى كمال طه، المرجع السّابق، ص. 432.

[2]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.,* p.18.

[3]- شكري احمد السّباعي، المرجع السابق ذكره، ص. 338.

[4]- A. JAUFFRET, *Droit commercial*, L.G.D.J., 19éme éd, par J. MESTRE, 1989, pp. 246 et 247 et D. LEGEAIS, *Droit commercial et des affaires*, Armon colin, 16éme éd, 2005, p. 250.

[5]- J. HÉMARD, P. MABILAT et F. TERRÉ, *Sociétés commerciales*, Dalloz, T.1, 1974, p.353.

[6]- المادّة 705 ف1 ق . ت.

خاصّ يمكنها التّصرّف فيه بكلّ حرّيّة[1]. قد تستخدم علاوة الإصدار من اجل تغطية مصاريف عمليّة رفع رأس المال[2] كما قد تُلحق برأس المال[3] أو تُوزّع على المساهمين وفي هذه الحالة يكون لكلّ مساهم الحقّ في حصّة من العلاوة أو بعبارة اصحّ من الاحتياطي المكوّن من العلاوة[4].

متى تصدر الأسهم الجديدة بعلاوة الإصدار وكيف تحدّد قيمة الإصدار؟

تصدر الأسهم الجديدة بعلاوة الإصدار عندما تقرّر الجمعيّة العامّة غير العاديّة زيادة رأس المال بإصدار أسهم نقديّة وتقرّر إلغاء الحقّ التّفاضلي للاكتتاب (وهو حقّ مخوّل للمساهمين القدامى في اكتتاب أسهم نقديّة جديدة) بناءا على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وتقرير مندوب الحسابات[5].

وإلغاء الحقّ التّفاضلي للاكتتاب قد يكون لصالح شخص أو أكثر وقد يكون لصالح الجمهور. يستخلص من ذلك أنّ الأسهم الجديدة قد تصدر دون اللّجوء العلني للادّخار وقد تصدر باللّجوء إليه، وسعر الإصدار يختلف في الحالة الأولى عنه في الحالة الثّانية.

الحالة الأولى: إصدار الأسهم الجديدة دون اللّجوء العلني للادّخار دون حقّ التّفاضل في اكتتاب الأسهم

يمكن للجمعيّة العامّة غير العادية التّي تقرّر زيادة رأس المال أن تلغي الحقّ التّفاضلي في الاكتتاب وذلك لصالح شخص أو أكثر، قد يكون هذا الشّخص أو هؤلاء الأشخاص مساهمين، فان كانوا كذلك فلا يمكنهم المشاركة في الانتخابات وإلا كانت المداولة باطلة، كما يمكن أن يكونوا من الغير[6].

---

[1]- Y. GUYON, *Droit des affaires*, Economica, T.1, *Droit commercial général et sociétés*, 16éme éd, 1990, p.432.

[2]- المادّة 719.ف2 ق .ت.

[3]- المادّة 688 ق. ت. ج.

[4]- J. HÉMARD, P. MABILAT et F.TERRÉ, *op. cit.*, p. 353.

[5]- المادّة 697 ق. ت. ج

[6]- المادّة 700. ف1 و ف2 ق .ت. ج.

يُحدَّد سعر إصدار الأسهم الجديدة أو شروط تحديده، في هذه الحالة، من طرف الجمعيّة العامّة غير العاديّة وذلك بناءا على تقرير كلّ من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وتقرير مندوب الحسابات [1].

الحالة الثّانية: إصدار الأسهم الجديدة باللجوء العلني للادخار دون حقّ التفاضل في اكتتاب الأسهم

يجب التّفرقة هنا بين ما إذا كان الإصدار يتعلق بأسهم جديدة تمنح لصاحبها نفس حقوق الأسهم القديمة أو إصدار أسهم جديدة لا تمنح لصاحبها نفس حقوق الأسهم القديمة.

أ- إصدار أسهم جديدة تمنح لصاحبها نفس حقوق الأسهم القديمة

تجدر التّفرقة هنا بين ما إذا كانت أسهم الشّركة المصدِرة مسعّرة في البورصة أم لا.

أ.1- بالنّسبة للشّركات الّتي تكون أسهمها مسجّلة في السّعر الرّسمي لبورصة الأوراق الماليّة

يجب أن يساوي سعر إصدار الأسهم الجديدة على الأقل معدّل الأسعار الّتي حققتها الأسهم القديمة المسعّرة خلال20 يوما متتالية المختارة من بين 40 يوما السّابقة ليوم بداية الإصدار[2]، فإذا افترض أنّ القيمة الاسميّة للسّهم تساوي1000 دج ومعدّل أسعار السّهم خلال الفترة المذكورة سابقا يساوي1500 دج، فانّ سعر إصدار الأسهم الجديدة هو1500 دج، وعلاوة الإصدار هي الفرق بين سعر إصدار السّهم الجديد والقيمة الاسميّة للسّهم القديم، فهي تساوي إذن: 500دج[3].

---

[1]- المادّة 700. ف3 ق .ت. ج.

[2]- المادّة 698 الشطر 2 ق. ت. ج.

[3]- M. MANSOURI, *op. cit.*, p. 172 et 173.

أ.2- بالنّسبة للشّركات التّي تكون أسهمها غير مسجّلة في السّعر الرّسمي لبورصة الأوراق الماليّة

يجب أن يكون سعر الإصدار مساويا على الأقلّ إمّا لحصّة رؤوس الأموال الخاصّة بالأسهم عن آخر ميزانيّة مُوافَق عليها في تاريخ الإصدار، وإمّا لسعر يحدّده خبير يعيّنه القضاء بناءا على طلب مجلس الإدارة أو مجلس المديرين[1].

ب- إصدار أسهم جديدة لا تمنح لصاحبها نفس حقوق الأسهم القديمة

تقوم الجمعيّة العامّة غير العاديّة في هذه الحالة بتحديد سعر الإصدار أو شروط تحديده وذلك بناءا على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين وتقرير خاصّ من مندوب الحسابات[2].

الفرع الثّاني: القيمة الحقيقيّة، قيمة البورصة وقيمة التّصفية

سيتناول هذا الفرع دراسة كلٍ من القيمة الرّياضيّة للسّهم وقيمته في البورصة وكذا قيمته عند تصفية الشّركة باعتبارها أهمّ القيم، وذلك على التّوالي.

أولا: القيمة الحقيقيّة (الرّياضيّة)

يعرّف الفقهاء القيمة الحقيقيّة للسّهم بأنّها "قيمة ما يمثّله السّهم من موجودات الشّركة، أي نصيب السّهم في أصول الشّركة بعد خصم ديونها"[3]، وهي تخصّ الأسهم غير المسعّرة في البورصة[4].

---

[1]- المادّة 698 الشطر 3 ق. ت. ج.

[2]- المادّة 699 ق. ت. ج.

[3]- عبّاس حلمي المترلاّوي، المرجع السّالف الذّكر، ص. 92.

[4]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.*, p. 251.

والمقصود بأصول الشّركة؛ مجموعة الأموال التّي تكوّن الذّمّة المالية للشّركة في وقت معيّن، سواء قُدِّمَت إليها هذه الأموال أثناء تأسيسها أو تحصّلت عليها بعد تأسيسها، كالفوائد غير الموزّعة مثلا، وهي متغيّرة على خلاف رأس المال والذّي هو ثابت، عدا في حالة رفعه أو تخفيضه[1]، كما تجدر الإشارة إلى أنّ أصول الشّركة هي الضّمان الحقيقي للدّائنين[2]. ويقصد بالدّيون في هذه الحالة؛ خصوم الشّركة اتّجاه الغير[3].

يخلص من كلّ ما سبق أنّ القيمة الحقيقية للسّهم أي قيمته الرّياضيّة هي حصّته في صافي أصول الشّركة فهي نتيجة قسمة الأصل الصّافي للشّركة المقدَّر تقديرا صحيحا على عدد أسهمها[4]، ويعتبر حسابها أمرا صعبا وجدّ حسّاس لأنّه يتطلّب تقديرا لكلّ عناصر الذّمّة المالية للشّركة[5]، كما وانّه يعتمد أساسا على ميزانيّة الشّركة؛ إذ تختلف القيمة الحقيقيّة بحسب درجة صحّتها[6].

تتمّ المعاملات الماليّة على الأسهم على قيمتها الحقيقيّة وليس على قيمتها الاسميّة، لانّ القيمة الحقيقيّة غالبا ما تكون أعلى من القيمة الاسميّة للسّهم[7]، كما وأنّ حساب قيمة التّصفية يعتمد على القيمة الحقيقيّة للسّهم[8].

1- مدى تطابق القيمة الحقيقية للسّهم مع قيمته الاسميّة

إنّ القيمة الحقيقيّة للسّهم قد تتساوى مع قيمته الاسميّة وقد تختلف عنها إمّا زيادة أو نقصانا.

---

[1]- M. SALAH, *Les sociétés commerciales, op. cit.*, p. 62, 63 et 219.
[2]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , par G. LAGARDE, p. 253.
[3]- Y. GUYON, *op. cit.* , p. 864.
[4]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p. 18; Y. GUYON, *op. cit.* , p. 741; Ph. MERLE, *op. cit.*,p . 318 et J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , par G. LAGARDE, p. 252.
[5]- Y. GUYON, *op. cit.* , p. 741.
[6]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *préc.*
[7]- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.* , p.921.
[8]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , par G. LAGARDE, p. 252.

أ- تساوي القيمة الحقيقيّة للسّهم مع قيمته الاسميّة

تتساوى القيمة الحقيقيّة للسّهم مع قيمته الاسميّة إما في حالة عدم تحقيق الشّركة منذ تأسيسها لا ربحا ولا خسارة، ففي هذه الحالة تصدر الأسهم بقيمتها الاسميّة لانّ أصول الشّركة مساوية لرأسمالها، وهذه الفرضيّة تبقى نظريّة، فعادة ما تكون القيمة الحقيقيّة للسّهم أعلى من قيمته الاسميّة[1] وإما في حالة رفع القيمة الاسمية للأسهم القديمة نتيجةً لإلحاق الاحتياطات برأس المال، فقد تقوم الشّركة بإلحاق أموالها الاحتياطيّة برأس مالها فتوزّع بذلك أسهما مجّانيّة على المساهمين أو تقوم برفع القيمة الاسميّة للأسهم الموجودة، وفي هذه الحالة الأخيرة تصبح القيمة الحقيقيّة مساوية للقيمة الاسميّة للسّهم[2].

ب- ارتفاع القيمة الحقيقيّة للسّهم عن قيمته الاسميّة

تفوق القيمة الحقيقيّة للسّهم قيمته الاسميّة إذا ما حقّقت الشّركة أرباحا وكوّنت أموالا احتياطيّة، حيث تكون أصولها في هذه الحالة تزيد عن رأسمالها[3].

إذا افترض أن رأسمال شركة مساهمة يساوي5000000 دج مقسّم إلى 1000سهم، فانّ القيمة الاسميّة للسّهم تساوي 5000دج، وأنّ الشّركة بعد 3سنوات من النّشاط قد كوّنت احتياطات قدرها200000دج، فانّ القيمة الحقيقيّة للسّهم تساوي5000000دج + 200000دج/1000سهم = 5200دج.

يلاحظ هنا أنّ القيمة الحقيقيّة تفوق القيمة الاسميّة للسّهم بمبلغ 200دج.

---

[1]- مصطفى كمال طه، المرجع السابق ذكره، ص. 435.

v. aussi Y. GUYON, Droit des affaires, T. 1, *Droit commercial général et sociétés,* Economica, 6ème éd., 1990., p. 431.

[2]- Y. GUYON, *préc.* , p. 443.

[3]- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السابق ذكره، ص. 388.

إنّ الارتفاع الكبير للقيمة الحقيقيّة للسّهم يؤدّي إلى نتائج سلبيّة أهمّها إعاقة تداول السّهم وعدم تشجيع المضاربات عليه، كما يمكن أن ينتج عن ذلك عدم التّسعير« une décote »[1]، وبغرض تفادي مثل هذه السّلبيّات، يُعدّ من الجيّد أن تقوم الشّركة بإلحاق احتياطاتها برأس مالها وتقوم بتوزيع أسهم جديدة مجّانا على المساهمين، إذ من شان ذلك تخفيض القيمة الحقيقيّة للسّهم وبالتّالي تيسير سبل تداوله وعدم ضياع حقوق المساهمين، حيث يحصلون على أسهم بلا مقابل[2]، ولا يمكن للشّركة في هذه الحالة رفع القيمة الاسميّة للأسهم الموجودة لانّ ذلك لا يحلّ المشكل؛ حيث تبقى القيمة الحقيقيّة للسّهم هي نفسها.

ج- انخفاض القيمة الحقيقية للسّهم عن قيمته الاسميّة

تنخفض القيمة الحقيقيّة عن القيمة الاسميّة للسّهم إذا كانت أصول الشّركة اقلّ من رأسمالها، ويحصل ذلك في حالة تحمّل الشّركة لخسائر[3]، فإذا كان رأسمال الشّركة مثلا يساوي5000000دج مقسّم إلى 1000سهم فانّ القيمة الاسميّة للسّهم تساوي 5000دج، وتحمّلت الشّركة خلال نشاطها خسارة قدرها500000دج،فانّ أصول الشّركة تساوي4500000 دج (رأسمال الشّركة- الخسارة)، إذن القيمة الحقيقيّة للسّهم تساوي4500 دج (1000/4500000)، وهي تنخفض عن القيمة الاسميّة للسّهم ب 500دج.

يُمنع على الشّركة في هذه الحالة رفع رأسمالها مباشرة؛ لانّ مبدأ الاكتتاب بكامل رأس المال يمنع الاكتتابات بقيمة اقلّ من القيمة الاسميّة، كما وانّه لا احد يقبل أن يكتتب سهما بقيمة ما ليبيعه بقيمة اقلّ، فمثلا حسب المثال السابق يكتتب

---

[1]- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّابق، ص. 521.
v. aussi Y. GUYON, T. 1, 6ème éd, *op. cit.*, p. 442.

[2]- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّالف الذّكر، ص. 521.

[3]- عبّاس حلمي المترلاوي، المرجع السّالف الذّكر، ص.92.

سهم قيمته5000دج ليبيعه ب4500 دج، ولهذا يجب على الشّركة البدا أولاً بتخفيض رأسمالها حتّى تتساوى القيمة الحقيقيّة مع القيمة الاسميّة للسّهم ثمّ يمكنها بعد ذلك رفع رأسمالها، وتسمّى هذه العمليّة بضربة الأكورديون« l'accordéon »[1].

2- مدى تأثّر القيمة الحقيقيّة للأسهم القديمة جرّاء إصدار أسهم جديدة

يؤدّي دخول مساهمين جدد إلى الشّركة؛ جرّاء عمليّة رفع رأسمالها، إلى تخفيض القيمة الحقيقيّة للأسهم القديمة وذلك نظرا لمشاركة المساهمين الجدد في الاحتياطات الموجودة، وترتفع بذلك القيمة الحقيقيّة للأسهم الجديدة بدون وجه حقّ، وتفاديا لذلك وتحقيقا للمساواة بين المساهمين الجدد والمساهمين القدامى، قد منح المشرّع للشّركة الاختيار بين أمرين، إمّا أن ينصّ قانونها الأساسيّ على منح حقّ الأفضليّة في الاكتتاب للمساهمين القدامى، وإمّا إصدار الأسهم الجديدة بقيمة أعلى من قيمتها الاسميّة، أي بإضافة علاوة الإصدار إليها[2].

3- تأثّر القيمة الحقيقيّة للأسهم القديمة نتيجة تحويل سندات الاستحقاق القابلة للتّحويل إلى أسهم

يعتبر تحويل سندات الاستحقاق إلى أسهم بالنّسبة للشّركة بمثابة رفع لرأسمالها، حيث يتحوّل أصحاب سندات الاستحقاق من دائنين للشّركة إلى مساهمين فيها؛ يحوزون أسهما بدلا عن سندات الاستحقاق، وهذا من شانه أن يؤثّر سلبا على القيمة الحقيقيّة للأسهم القديمة[3]، فإذا افتُرض أنّ رأسمال شركة مساهمة يساوي 1000000 د.ج وقُدّرت احتياطاتها ب 2000000 دج ومبلغ سندات الاستحقاق القابلة للتحويل يساوي 1000000 د.ج وعدد أسهمها هو 1000 سهم بقيمة اسميّة تساوي 1000 د.ج، فانّ القيمة الحقيقيّة للسّهم هي 3000 د.ج.

إذا تمّ تحويل سندات الاستحقاق إلى أسهم متساوية القيمة، فانّ عدد الأسهم يصبح 2000 سهم ورأس المال يصبح 2000000 د.ج، في حين تبقى قيمة

---

[1]- Y. GUYON, T. 1, 6ème éd, *op. cit.*, p. 442.

[2] - مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السالف ذكره، ص.519 و520.

[3]- L. J. DE LA MORANDIERE, R. RODIERE et R. HOUIN, *op. cit.*, pp. 469 et470.

الاحتياطات هي نفسها أي 2000000 د.ج وتصبح القيمة الحقيقيّة لكلّ سهم تساوي2000 د.ج، وبالتّالي يربح أصحاب سندات الاستحقاق المحوّلة إلى أسهم مبلغ 1000 د.ج في حين يخسر المساهمين القدامى ذات المبلغ.

وتفاديا لذلك فانّه يتوجّب على الشّركات التّي تصدر سندات الاستحقاق أن تقوم بذكر إمكانيّة تحوّلها إلى أسهم وتحدّد كلّ من شروط وميعاد تحويلها في عقد إصدارها[1].

ثانيا: قيمة البورصة وقيمة التّصفية

تختلف القيمة الحقيقية للسّهم عن قيمته إن كان مسعرا في البورصة ويطلق عليها "قيمة البورصة" كما تختلف قيمته في مرحلة تصفية الشّركة وتسمى "قيمة التّصفية"عن باقي القيم، وسيتمّ التّعرّض لهاتين القيمتين من خلال النّقاط الموالية.

1- قيمة البورصة (القيمة التّجاريّة للسّهم)

يقصد بقيمة البورصة أو سعر البورصة، قيمة السّهم، أي سعره في سوق الأوراق الماليّة، الظّاهر على التّسعيرة بعد اجتماع البورصة[2]، وهي لا تتعلّق إلاّ باسهم الشّركات المسعرة في البورصة[3].

ولقد عرّف المشرّع البورصة في المادّة الأولى من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلّق ببورصة القيم المنقولة السابق الذكر بأنّها "إطار تنظيم وانطلاق المعاملات على القيم المنقولة التّي أصدرتها الدّولة والأشخاص المعنويّة الأخرى

1- المادّة 715 مكرّر118 ف2 ق. ت. ج.

L. J. DE LA MORANDIÈRE, R. RODIÈRE et R. HOUIN, *op. cit.*, pp. 469 et 470.

2- G. RIPERT, *op. cit.* , par R. ROBLOT, p. 916 ; M. SALAH, *op. cit.*, p. 19 et Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., *op. cit.* , p. 741.

3- M. SALAH, *préc* et Ph. MERLE, *sociétés commerciales*, 9ème éd., *op. cit.*, p. 318.

الخاضعة للقانون العامّ وشركات المساهمة، وتؤخذ البورصة بالجزائر العاصمة"[1].

أما الشّركات المسعّرة في البورصة فيقصد بها تلك الشّركات التّي تلجأ علنيّا للادّخار[2]، ويتمثّل هذا الأخير إمّا في قبول الأوراق الماليّة للشّركة للتّداول على السّوق المنظّم وإمّا إصدار أو إحالة هذه الأوراق إلى الجمهور باللّجوء للإشهار أو التّسويق المنزلي أو المؤسّسات الماليّة أو لمقدّمي خدمات الاستثمار[3].

يكمن الفرق بين الشّركات المسعّرة في البورصة والشّركات غير المسعّرة فيها، في كون الأولى تخضع لبعض القواعد الخاصّة بها، منها أن لا يقلّ رأسمالها عن5000000 د.ج[4] وان تحترم مبدأ الشّفافيّة وكذا إتّباع إجراءات خاصّة؛ مثل إشهار حساباتها ومعلومات ماليّة أخرى، كما وانّه بإمكانها شراء أسهمها بغرض تحسين تسييرها المالي[5].

ا- اختلاف أسعار البورصة

تقدّم الشّركة ملفا إلى الغرفة النّقابيّة لأعوان التّبادل وكذا إلى وكالة عمليّات البورصة بغرض قبول أسهمها في التّسعيرة الرّسميّة، فإذا ما قبلت فيها؛ يقوم النّقيب بتحديد يوم دخول الصّكوك في السّوق الرّسمي، ويحدّد بالاتّفاق مع الشّركة الثّمن الأدنى للتّسعير[6]، ويجب أن يتساوى هذا الثّمن مع القيمة الحقيقيّة للسّهم، إذ يجب أن يباع السّهم بثمن مساو للمبلغ الذّي يتحصّل عليه إذا ما انحلّت الشّركة مباشرة بعد شرائه[7]، غير انّ السّهم قد يسعّر بأقلّ من قيمته الحقيقيّة إذا

---

[1]- المادّة 02 من المرسوم التّشريعي 93-10، السّابق الذّكر.

[2]- D. LEGEAIS, *op. cit.* , p. 255.

[3]- R. SALOMON, *Précis de droit commercial*, Puf, 1ère éd, 2005, p. 247.

[4]- المادّة 594 من ق. ت. ج.

[5]- D. LEGEAIS, *op. cit.*, p. 255.

[6]- CL. DUPOUY, *op. cit.*, p. 165.

[7]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف ذكره، سنة 1993، ص. 432.

v. aussi Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., p. 741.

كانت الأوضاع غير مشجّعة[1]، ويختلف السعر الأدنى بعدها لأسباب عديدة منها ما هي خاصّة بكلّ صكّ ومنها ما هي عامّة تؤثر على أسعار كلّ القيم.

أ-1- الأسباب الخاصّة

يدخل الصّكّ في البورصة بثمن محدّد يوم تسعيره، ثمّ يختلف بعدها لأسباب خاصّة به منها ما يلي:
- قيمة الأرباح الّتي توزّعها الشّركة.
- قيمة موجوداتها الّتي تعلن عنها (قيمة أصولها).
- سمعتها التّجاريّة.
- احتمالات المستقبل بالنّسبة إليها.
- تحديد عملة الدّفع بالنّسبة للصّكوك الأجنبية.
- زيادة رأس المال المحققة.
- تضاعف عدد الأسهم.
- قانون العرض والطّلب.
- مدى نجاحها أو فشلها في نشاطها التّجاري والاقتصادي.
- مدى الإقبال على أسهمها في بورصة الأوراق الماليّة.

وعدا عن هذه الأسباب الخاصّة، تختلف أسعار البورصة لأسباب عامّة.

ا.2- الأسباب العامّة

تختلف أسعار البورصة لأسباب عامّة تؤثر على كلّ القيم؛ تنقسم إلى أسباب ذات طابع اقتصادي وأخرى ذات طابع سياسي، إذ يقال بانّ البورصة في ارتفاع أو في انخفاض[2].

---

[1]- Y. GUYON, *préc.*

[2]- G. RIPERT, *op. cit.* , par R. ROBLOT, p. 916.

ويذكر من بين **الأسباب الاقتصادية؛** سعر الموادّ الأوّلية، خطر التّراجع المالي، التّضخم المالي وارتفاع أو انخفاض نسبة الفوائد...الخ[1]، أما **الأسباب السّياسيّة** فتتمثل في ممارسة السّلطة من طرف بعض الأحزاب السّياسيّة، التأميم، السّياسة الجبائيّة وأكثر من ذلك خطر الاضطرابات والحروب...الخ[2].

ب- مدى حرية الأفراد في تحديد قيمة البورصة

ترتبط قيمة البورصة بالعرض والطّلب اللّذان يكون موضوعهما السّهم[3]، فمبدئيّا لا يوجد أيّ حدّ لاختلاف الأسعار داخل البورصة، على الأقلّ عندما يكون سوق قيمة ما قابلا للتّوازن طبيعيّا[4].

غير أنّ حرّية الأفراد في تحديد الأثمان ليست مطلقة؛ كون الأمر يتعلّق بسوق إجمالي[5]، إذ تقوم الغرفة النّقابيّة لأعوان التّبادل بمراقبة التّسعير، حيث وضعت بعض الحدود لاختلاف الأسعار وحدّدت نسبة مئويّة لا يمكن تجاوزها، فإذا كان الفرق بين العرض والطّلب جدّ كبير فانّ القيمة لا يمكن تسعيرها ولا التّعامل فيها وذلك بقرار من الغرفة النّقابية[6].

ج- ارتفاع قيمة البورصة والنّتائج المترتّبة عنه

يكون للأسهم ذات قيمة اسميّة منخفضة سوق واسع وبالتّالي سعر بورصة جدّ مرتفع، حيث يكون الفرق بين القيمة الاسميّة وقيمة البورصة شاسعا، ويترتّب عن هذا الارتفاع عسر تداول هذه الأسهم؛ حيث تبعد المدّخرين البسطاء نظرا لثقلها[7].

---

[1]- *Ibid.*
[2]- *Ibidem.*
[3]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p. 19.
[4]- G. RIPERT, *op. cit.* , par R. ROBLOT, p. 918.
[5]- *Ibid.*
[6]- CL. DUPOUY, *op. cit.* , p. 166 et 917.

[7]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.*, par M. GERMAIN, p. 325 et Ph. MERLE, sociétés commerciales, 9ème éd., op. cit. , p.318.

وتفاديا لذلك، تلجأ بعض الشّركات إلى تجزئة أسهمها وذلك بقرار من الجمعيّة العامّة غير العاديّة، وتكون التّجزئة مسموحا بها مادامت قيمة الأسهم النّاتجة عن التّجزئة مساوية للقيمة الاسميّة التّي حدّدها القانون الأساسي للشّركة، وإلاّ وجب تعديل هذا الأخير[1]، ومن بين الشّركات التّي لجأت لمثل هذا الإجراء؛ شركة **TF1** عندما وصل سعر سهمها في البورصة إلى 950 اورو فقامت بتجزئة أسهمها عام 2000 إلى عشرة أجزاء، شركة **Havas advertising** وشركة **L'Oréal** [2].

د - انخفاض قيمة البورصة وتدابير الحفاظ عليها

يؤدّي ارتفاع العرض وتضاؤل الطّلب على الأسهم إلى انخفاض قيمتها في البورصة، ولذلك سمح المشرّع للشّركات التّي تكون أسهمها مقبولة في التّسعيرة الرّسميّة لبورصة الأوراق الماليّة بشراء أسهمها الخاصّة في البورصة بغرض تنظيم سعرها[3]، وذلك بعد أن ترخّص لها الجمعيّة العامّة العاديّة صراحة صراحة بذلك وتحدّد لها كيفيّات إجراء هذه العمليّة؛ خاصّة السّعر الأقصى للشّراء والسّعر الأدنى للبيع، العدد الأقصى من الأسهم الواجب حيازتها والأجل الذّي يجب أن تتمّ خلاله الحيازة[4].

كما قد يؤدّي إصدار أسهم جديدة بغرض زيادة رأسمال الشّركة وإلغاء الحقّ التّفاضلي للاكتتاب لصالح المساهمين القدامى، إلى انخفاض قيمة الأسهم القديمة في البورصة نظرا لتعرّضها لمنافسة الأسهم الجديدة، ولذا وجب إصدارها بقيمة أعلى من قيمتها الاسميّة أي بعلاوة إصدار[5].

---

[1]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *préc*, par M. GERMAIN.
[2]- Ph. MERLE, *préc.*, p. 318.
[3]- المادّة 715 مكرّر. ف 1 ق. ت. ج.
[4]- المادّة 715 مكرّر. ف 2 ق. ت. ج.
[5]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 632.

إنّ استهلاك الأسهم أي ردّ قيمتها الاسميّة إلى المساهم يؤدّي إلى انخفاض قيمتها في البورصة مقارنة بأسهم رأس المال، كما قد يؤدّي إلى عدم تسعيرها[1]، ولهذا سمح المشرّع بتحويلها من أسهم تمتّع إلى أسهم رأسمال[2].

هـ- نشر أسعار البورصة

تقوم الغرفة النّقابية بنشر أسعار تداول القيمة المنقولة بعد كلّ بورصة في جريدة التّسعيرة« le bulletin de la cote » ، حيث تبيّن هذه الأخيرة السّعر الأول والسّعر الأخير وعند الاقتضاء أعلى سعر وأدنى سعر لكلّ قيمة[3].

2- قيمة التّصفية

يجدر قبل التّطرّق لقيمة التّصفية، تحديد المقصود بالتّصفية وكذا العمليّات التي تتضمّنها حتّى يسهل فهمها، فالتّصفية هي الإجراء الّذي يتبع انحلال الشّركة[4]، وهي تتضمّن ثلاث عمليّات تتمثّل في تحقيق أصول الشّركة، تسوية خصومها وقسمة المبلغ المتبقّي إن وجد بين المساهمين[5].

أ- تحقيق الأصول

يجب أن يقوم المصفّي بتحقيق أصول الشّركة، ومن اجل ذلك يجوز له متابعة دائنيها وعلى وجه الخصوص، يمكنه مطالبة المساهمين بالمبالغ المتبقية من قيمة أسهمهم[6] وبيع أصول الشّركة؛ حيث منحه المشرّع سلطة واسعة في

1- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّالف ذكره، ص. 394.

2- المادّة 711 ق. ت. ج.

3- C. DUPOUY, *op. cit.* , p. 168 et G. RIPERT, *op. cit.* par R. ROBLOT, p. 918.

4- R. HOUIN, R. RODIÈRE et D. LEGEAIS, *op. cit.*, p. 192.

5- D. LEGEAIS, *op. cit.* , p. 154.

6- L. J. de la MORANDIÈRE, R. RODIÈRE et R. HOUIN, *op. cit.*, 307.

ذلك[1]، إذ أجاز له بيعها سواء كانت منقولة أو عقاريّة، إمّا بالمزاد العلني وإمّا بالتّراضي[2] بشرط أن تباع بأحسن الأثمان[3].

يقرّر المصفّي بعد بيع أصول الشّركة وقبض ثمنها، إن كان سيوزّع المبالغ المتوفرة بين الشركاء والدّائنين أثناء التّصفية أو بعد إقفالها[4]، ويقوم بنشر بنشر قرار التّوزيع في جريدة الإعلانات القانونيّة للولاية الّتي يوجد بها مقرّ الشّركة[5]، ثمّ يبلّغ قرار التّوزيع إلى كلّ الشّركاء على انفراد[6].

لا يمكن للمصفّي الاحتفاظ بالأموال النّاتجة عن تحقيق الأصول، بل يجب عليه وضعها في حساب مفتوح لدى البنك باسم الشّركة الموضوعة تحت التّصفية[7]؛ وذلك في اجل 15 يوما ابتداء من قرار التّوزيع[8].

ب- تسوية ديون الشّركة

يسدّد المصفّي قيمة الدّيون[9] بعد سحب المبالغ المودعة لدى البنك بمجرّد توقيع مصفّ واحد تحت مسؤوليّته[10]، غير أنّ المشرّع لم يحدّد الطّريقة الّتي تتمّ بها تسوية الدّيون؛ إذ يرى بعض الفقهاء أنّ المصفّي يقوم بالدّفع للدّائنين كلّما حضر احدهم؛ أي حسب التّرتيب الّذي حضر به الدّائنون للمطالبة بديونهم[11].

---

[1]- المادّة 788. ف1 ق. ت.ج.

[2]- المادّة 446. ف2 ق. م. ج.

[3]- P. DIDIER, *Droit commercia1, introduction, les entreprises*, PUF, 1ère éd, 1970, p. 369.

[4]- المادّة 794 ق. ت. ج.

[5]- المادّة 794. ف2 ق. ت. ج الّتي تحيل إلى المادّة 767 ق. ت. ج.

[6]- المادّة 794. ف 3. ق. ت. ج.

[7]- P. DIDIER, *op. cit.* , p. 369.

[8]- المادّة 795. ف 1 ق. ت. ج.

[9]- المادّة 788. ف.2 ق. ت. ج.

[10]- المادّة 759. ف 1. ق. ت. ج.

[11]- D. LEGEAIS, *op. cit.* , p. 526 et P. DIDIER, *op. cit.* p. 369.

ج- قسمة المبلغ المتبقّي بين المساهمين

يردّ المصقّي القيمة الاسميّة للأسهم إلى المساهمين، وذلك ما لم يكن الشّريك قد اقتصر فيما قدّمه على حقّ المنفعة فيه أو على مجرّد الانتفاع به[1]، وهذا بعد طرح المبالغ اللاّزمة لقضاء الدّيون الّتي لم يحلّ اجلها أو الدّيون المتنازع فيها، وبعد ردّ المصاريف أو القروض الّتي يكون احد الشّركاء قد باشرها لمصلحة الشّركة[2]، وان تبقّى مال صافي تتمّ قسمته بين المساهمين بنسبة بنسبة مساهمتهم في رأسمال الشّركة وذلك في غياب شرط مخالف في القانون الأساسي للشّركة[3].

تجدر الإشارة هنا إلى أنّ العبارة الواردة في المادّة 793 من القانون التّجاري في صياغتها العربيّة قد جاءت خاطئة، إذ تنصّ على تقسيم الأصل الصّافي المتبقّي **"بعد سداد الأسهم الاسميّة"**، في حين كان ينبغي القول **"بعد سداد القيمة الاسميّة للأسهم"** لانّ العبارة الأولى تقود إلى الخطأ.

فإذا لم يكف رأس المال الصّافي للوفاء بحصص الشّركاء؛ أي القيمة الاسميّة للأسهم، فانّ الخسارة توزّع عليهم جميعا بحسب النّسبة المتّفق عليها في توزيع الخسائر، وفي غياب ذلك توزّع عليهم بحسب حصّتهم في رأس المال[4].

إنّ القيمة الّتي يتحصّل عليها المساهم في آخر المطاف، أي بعد ردّ القيمة الاسميّة لسهمه إليه مع اظافة نصيب من فائض التّصفية إليها أو إنقاص مبلغ الخسارة منها هي الّتي يطلق عليها "قيمة التّصفية"، وسيتمّ من خلال النّقاط الموالية تعريف قيمة التّصفية ثمّ تبيان مدى التّقارب بينها وبين القيمة الاسميّة للسّهم.

---

[1]- المادة 447. ف2 ق. م. ج.

[2]- المادّة 447. ف. 1 ق. م. ج.

[3]- المادة 793 ق. ت. ج النّصّ في صياغته الفرنسيّة.

[4]- المادّة 425 ق. م.ج.

1- تعريف قيمة التّصفية

قيمة التّصفية هي القيمة التي يتحصّل عليها السّهم عند تصفية الشّركة، وهي ترتبط بالقيمة الحقيقيّة للسّهم ولكن بعد خصم الأعباء النّاجمة عن عمليّة التّصفية كالضّرائب، أجرة المصفّي وأعباء عامّة أخرى... الخ[1].
يستخلص من خلال تعريف قيمة التّصفية أنّ هذه الأخيرة تكون دائما اقلّ من القيمة الحقيقيّة للسّهم؛ فلا يمكن أبدا أن تتساوى معها أو ترتفع عنها.

2- مدى التّقارب بين قيمة التّصفية والقيمة الاسميّة للسّهم

يمكن أن تتطابق قيمة التّصفية مع القيمة الاسميّة للسّهم كما يمكن أن تقلّ عنها أو ترتفع عليها.

وتتساوى القيمتان عندما يكون الأصل الصّافي للشّركة بعد خصم مصاريف التّصفية من أعباء عامّة، أجرة المصفّي وقيمة الضّرائب... الخ، مساويا لرأسمالها فإذا افترض أنّ رأسمال شركة مساهمة يساوي5000000 د.ج مقسّم إلى 1000 سهم فانّ القيمة الاسميّة للسّهم تساوي 5000 د.ج. وقدّرت احتياطاتها ب200000 د.ج وبلغت ديون الشّركة الخارجيّة 100000 د.ج، فانّ القيمة الحقيقيّة للسّهم هي5100 د.ج. وحلّت الشّركة بسبب انقضاء اجلها وتمّ تعيين مصفّي حُدّدت أجرته ب 50000 د.ج وقدّرت الضّرائب ب 50000 د.ج، فانّ الأصل الصّافي للشّركة يساوي 5000000 د.ج (200000+5000000)-(50000+50000+100000).

يلاحظ من خلال ما سبق أنّ الأصل الصّافي للشّركة مساو لرأسمالها وبالتّالي يتمّ ردّ القيمة الاسميّة للأسهم ولا يتبقى أيّ مبلغ. يستخلص من ذلك أنّ قيمة التّصفية في هذه الحالة تقلّ عن القيمة الحقيقيّة للسّهم ب100 دج وتتساوى مع قيمته الاسميّة لعدم وجود فائض تصفية.

---

[1]- Ph. MERLE, *sociétés commerciales, 9ème éd, op. cit.* , p. 319.

وتتخفض قيمة التّصفية عن القيمة الاسميّة للسّهم إذا كان الأصل الصّافي للشّركة اقلّ من رأسمالها؛ حيث يكون غير كاف للوفاء بحصص الشّركاء، ففي هذه الحالة توزّع الخسارة على جميع المساهمين بحسب النّسبة المتّفق عليها في توزيع الخسائر والمحدّدة في القانون الأساسي للشّركة[1] وفي غياب ذلك توزّع عليهم الخسارة بحسب حصّتهم في رأس المال[2].

وقد تفوق قيمة التّصفية القيمة الاسمية للسّهم إذا كان الأصل الصّافي للشّركة اكبر من رأسمالها، ويحدث ذلك في حالة تحقيق الشركة لأرباح وتكوينها لاحتياطات، حيث يكفي الأصل الصّافي للشّركة لردّ قيمة الحصّة التّي قدّمها كلّ مساهم في رأس المال ويتبقّى منه مبلغ يطلق عليه **"فائض التّصفية"**، هذا الأخير يوزّع بين الشّركاء بحسب نسبة كلّ واحد منهم في الأرباح.

ويستخلص من كل ما سبق أنّ قيمة التصفية هي القيمة الاسمية للسهم مظافا إليها فائض التصفية.

بعد أن تمّ التّعرّض لمختلف قيم السّهم في المبحث السّابق، سيتمّ خلال المبحث الموالي التّطرّق للفئات المختلفة للسّهم وذلك بدراسة أهمّ النّقاط المتعلّقة بكلّ فئة.

المطلب الثّاني: الفئات المختلفة التي يتخذها السهم في تمثيل رأسمال شركة المساهمة

يتخذ السهم في تمثيله لرأسمال شركة المساهمة أنواعا مختلفة؛ إذ يمكن أن تتواجد في الشّركة ذاتها عدّة فئات من الأسهم[3]، وذلك بحسب المعيار المعتمد عليه لتقسيم الأسهم؛ حيث يمكن تقسيم الأسهم بحسب طبيعة المقدّمات التّي تمثّلها إلى أسهم نقديّة واسهم عينيّة، وبحسب شكلها إلى أسهم اسميّة واسهم لحاملها[4]،

---

[1]- المادّة 447. ف 4 ق. م. ج.

[2]- المادّة 425 ق. م. ج.

[3]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , par G. LAGARDE, p. 257.

[4]-Y. BERNARD et J. CL. COLLI, *Dictionnaire économique et financier*, Seuil, 5ème éd, Paris, 1989, p. 32 et 33.

كما يمكن تقسيمها بحسب مدى الحقوق التّي تخوّلها، إلى أسهم رأسمال واسهم انتفاع، أسهم عاديّة واسهم ذات حقّ الأفضليّة[1]. وقد تجتمع هذه المعايير في سهم واحد، بحيث ينتمي إلى عدّة فئات، مثلا، سهم نقدي اسمي ذو حقّ الأفضليّة[2]، وسيتم من خلال هذا المطلب التعرض لكل فئة من هذه الفئات وذلك في فرعين يتناول الأول منهما كل ما يتعلق بالأسهم النقديّة والأسهم العينيّة، الأسهم الاسميّة والأسهم لحاملها، أما الثاني فيتعلق بدراسة أسهم رأس المال واسهم الانتفاع، الأسهم العاديّة والأسهم الاسميّة "العاديّة" ذات حقّ الأفضلية.

الفرع الأوّل : الأسهم النقديّة والأسهم العينيّة، الأسهم الاسميّة والأسهم لحاملها

ينقسم رأس مال شركات المساهمة إلى أسهم نقديّة تمثّل مقدّمات نقديّة واسهم عينيّة تمثّل مقدّمات عينيّة، حيث استبعدت حصص العمل من شركات المساهمة كونها لا تدخل في تكوين رأس المال، وتكتسي هذه الأسهم إمّا شكلا اسميّا وإمّا شكل لحاملها.

أولا: الأسهم النقديّة والأسهم العينيّة

يتكوّن رأسمال شركات المساهمة وشركات التّوصية بالأسهم من حصص نقديّة وحصص عينيّة يحصل مقابلها المساهمين على أسهم تمثّلها[3]، إذ أطلقت على الأسهم التّي تمثّل المقدّمات النّقديّة تسمية "الأسهم النّقديّة" وتلك التّي تمثّل المقدّمات العينيّة تسمية "الأسهم العينيّة"، وقد تناول المشرّع هذان النوعان من الأسهم في المادّة 596، 597، 601 و المادّة715 مكرّر41 من القانون التّجاري.

---

[1]-B. MERCADAL, *mémento pratique, Sociétés commerciales*, T.2, éd. Francis Lefebvre, 1998, p.330.
[2]- *Ibid.*

[3] -M. SALAH, *Les sociétés commerciales, op. cit.*, p. 51.

وسيتمّ التّطرّق إلى كل واحدة منهما من خلال التّعرّض إلى تحديد مجال كلّ منهما، كيفيّة وميعاد تحريرهما، أمّا في ما يتعلّق بتداولهما فسيتمّ التّطرّق إليه عند دراسة موضوع التّداول.

1- الأسهم النّقديّة

والأسهم النّقديّة هي تلك الأسهم التّي تمثّل حصصا نقديّة في رأسمال شركة المساهمة[1]، والحصّة النّقديّة هي تقديم مبلغ من النّقود إمّا بدفعه نقدا أو بتحرير شيك أو تحويل من الحساب البنكي للشّريك إلى الحساب البنكي للشّركة[2].

ا- تحديد مجال الأسهم النّقديّة

حصر المشرّع في المادّة 715 مكرر 41 الأسهم التّي تعتبر نقديّة في قائمة تتمثّل في الآتي:

- الأسهم التّي تمّ وفاؤها نقدا أو عن طريق المقاصّة

وتحدث المقاصّة عندما يكون الشّخص دائنا للشركة ويريد الاكتتاب بأسهمها، فبدلا من أن يحصّل دينه منها ثمّ يقوم بدفع مبلغ الاكتتاب إليها، فانّه يتحصّل مباشرة على أسهم بقدر مبلغ الدّين، ولا يمكن الحديث عن المقاصّة إلاّ في مرحلة زيادة رأس المال.

ويرى بعض الفقهاء الفرنسيّين أنّ الأسهم النّاتجة عن تحويل سندات الاستحقاق إلى أسهم أسهما نقديّة، إذ يتعلّق الأمر بالنّسبة لهم بتسديد عن طريق

---

[1]- مصطفى كمال طه، مصطفى كمال طه، أصول القانون التّجاري: مقدّمة، الأعمال التّجاريّة والتّجّار والمؤسّسة التّجاريّة، الشّركات التّجاريّة، بيروت، 1993، ص. 432.

[2]- M. SALAH, *Les sociétés commerciales, op. cit.*, p. 54.

المقاصّة؛ فمقابل تخلّي صاحب السّندات عن دينه المجسّد في سندات الاستحقاق يتلقى أسهما[1].

يلاحظ من خلال استقراء النّصوص القانونيّة أنّ مشرّعنا يعتبر الأسهم التّي تصدر نتيجة تحويل سندات الاستحقاق إلى أسهم، أسهما نقديّة، حيث ينصّ في المادّة 715 مكرّر118 من القانون التّجاري على أنّ ترخيص الجمعيّة العامّة (غير العاديّة) لأصحاب سندات الاستحقاق بتحويل سنداتهم إلى أسهم يتضمّن تنازلا من المساهمين عن حقهم التّفاضلي في اكتتاب هذه الأسهم الجديدة، علما وانّ الحقّ التّفاضلي للاكتتاب يرتبط بالأسهم النّقديّة دون العينيّة[2]، وبالتالي يفهم ضمنيّا بانّ الأسهم التي تصدر نتيجة التّحويل هي أسهم نقديّة.

- الأسهم التّي تصدر نتيجة إلحاق الاحتياطات أو الأرباح أو علاوات الإصدار إلى رأس المال

وهذا ما نصّت عليه المادّة 715 مكرّر41-1° النّصّ في صياغته الفرنسيّة، فعند التّمعّن في نفس الرّقم من نفس المادّة في صياغته العربيّة، يلاحظ أنّها فقرة غامضة لا معنى لها، فهي ترجمة غير صحيحة للنّصّ في صياغته الفرنسيّة ولذا يستحسن إعادة صياغة العبارة.

والمقصود بإلحاق الاحتياطات إلى رأس المال، استخدام الاحتياطات؛ والتّي هي عبارة عن الفوائد غير الموزّعة خلال السّنوات السّابقة؛ من اجل تقوية الوضعيّة الماليّة للشّركة بدلا من توزيعها على المساهمين كأرباح توزّع عليهم كأسهم مجّانا بما يتناسب مع عدد الأسهم القديمة التّي يحوزونها[3].

ولا يمكن الحديث عن إلحاق الاحتياطات برأس المال إلاّ عند زيادة رأسمال الشّركة، فلا وجود له أثناء تأسيسها مادامت الاحتياطات لا يمكن تكوينها

---

[1]- C. DUPOUY, *op. cit.*, p. 187.

[2] - المادّة 694 ق. ت. ج.

[3]- M. MANSOURI, *op. cit.* , p. 170.

إلاّ بعد عدّة نشاطات، ويقصد بالاحتياطات هنا، كلّ من الاحتياطي الاختياري، التأسيسي والاحتياطي القانوني مادام ذلك يقوّي ضمان الغير[1].

يقصد بإصدار الأسهم نتيجة إلحاق الفوائد برأس المال، أنّ الشّركة قد تقرّر عدم توزيع الأرباح بالنّسبة لسنة ماليّة وإلحاق مبلغها برأس المال بإصدار أسهم جديدة تُمنح للمساهمين مجّانا وذلك بما يتناسب وعدد الأسهم التّي يحوزونها[2].

أمّا المقصود بإلحاق علاوات الإصدار برأس المال، هو أنّ الجمعيّة العامّة غير العادية، بما أنّها تملك حرية التّصرّف في علاوات الإصدار، فانّه بإمكانها إلحاقها برأس المال وتوزيع أسهم مجّانية على المساهمين، هذه الأسهم تعتبر أسهما نقديّة[3].

- الأسهم التّي يتكوّن مبلغها في جزء منه نتيجة ضمّ الاحتياطات أو الفوائد أو علاوات الإصدار وفي جزء منه عن طريق الوفاء نقدا

وهذا ما نصّت عليه المادّة 715 مكرّر 41-1° النصّ بصياغته الفرنسيّة، إذ يتكرّر نفس الخطأ المذكور سابقا في النّصّ بصياغته العربيّة.

ب- كيفيّة وميعاد تحرير الأسهم النّقديّة

عدا الأسهم التّي يتكوّن مبلغها في جزء منه نتيجة ضمّ الاحتياطات أو الفوائد أو علاوات الإصدار وفي جزء منه عن طريق الوفاء نقدا، والتّي نصّ المشرّع على انّه يتمّ تحريرها كليّة عند الاكتتاب[4]، إذ تقترب بذلك من الحصص النّقديّة في الشّركة ذات المسؤوليّة المحدودة[5]، فانّ باقي الأسهم تخضع لقاعدة

---

[1]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 633 et 634.
[2]- M. MANSOURI, *op. cit.* , p. 171.
[3]- J. HÉMARD, T. MABILAT et F. TERRÉ, *op. cit.* , p. 353.
[4]- المادّة 715 مكرّر 41الشطر3 ق. ت. ج.
[5]- المادّة 567 ق. ت. ج.

تحرير الرّبع من القيمة الاسميّة لها عند الاكتتاب والباقي في اجل خمس سنوات وهذا لكون المقدّمات النّقديّة من الأشياء المثلية[1]، غير أنّ ميعاد التّحرير يختلف في مرحلة تأسيس الشّركة عنه في مرحلة زيادة رأس المال، ولهذا سيتمّ التّطرّق إليه في كلّ مرحلة على حدا.

ب.1- ميعاد التّحرير في مرحلة تأسيس الشّركة

نظّم المشرّع هذه المسالة من خلال المادّة 596 من القانون التّجاري، إذ نصّ على انّه يجب أن يُدفع (4/1) الرّبع من القيمة الاسميّة للأسهم النّقديّة عند الاكتتاب ويتمّ وفاء الزّيادة أي(4/3) الثّلاث أرباع المتبقية مرّة واحدة أو أكثر بناءا على قرار من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كلّ حالة في اجل خمس سنوات يبدأ حسابها من تاريخ تسجيل الشّركة في السّجلّ التّجاري، هذا وانّه بإمكان المؤسّسين اشتراط التّحرير الكلّي للأسهم أثناء الاكتتاب[2]، كما يمكن لمصفّي الشّركة المطالبة بالمبلغ المتبقّي بعد انقضاء الشّركة[3].

يعتبر ميعاد 05 سنوات الحدّ الأقصى للمطالبة بالمبلغ المتبقّي من قيمة الأسهم، يمكن للقوانين الأساسية تحديد مدّة اقلّ منه كسنة أو ثلاث سنوات مثلا؛ إذ ينصّ القانون الفرنسيّ على عقوبة جزائيّة تتمثّل في 06 أشهر حبس و/أو 40000 فرنك فرنسي كغرامة توقّع على الرّئيس، القائمون بالإدارة (أعضاء مجلس المديرين) أو مسيّري شركة المساهمة الّذين لم يطالبوا بالمبالغ المتبقية في ميعاد الخمس سنوات[4].

غير أنّ مشرّعنا لم يورد أيّ نصّ يعاقب من خلاله رئيس مجلس الإدارة أو مجلس المديرين في حالة عدم المطالبة بالمبلغ المتبقّي في الآجال القانونيّة.

ب.2- ميعاد التّحرير في مرحلة زيادة رأس المال

1-J. P. le GALL, *op. cit.*, p. 156.
2- A. JAUFFRET, *op. cit.* , par J. MESTRE, p. 189.
3- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّابق ذكره، ص. 409.
4- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit*., p. 891.

لقد سبقت الإشارة إلى أنّ الشّركة تلجأ إلى إصدار أسهم جديدة لتزيد من رأسمالها، هذه الأسهم قد تكون نقديّة وقد تكون عينيّة، فإذا كانت هذه الأسهم نقديّة، فكيف ومتى يتمّ تحريرها؟.

هذا ما أجابت عليه المادّة 705 من القانون التّجاري في فقرتها الأولى، إذ تنصّ على أنّ الأسهم المحرّرة نقدا تكون واجبة الوفاء بنسبة الرّبع على الأقلّ من قيمتها الاسميّة (وهذا في حالة ما إذا كانت الشّركة لم تكوّن احتياطات) وبكامل علاوة الإصدار (إذا كانت الشّركة قد كوّنت احتياطات) عند الاكتتاب، ويتمّ الوفاء بالمبلغ المتبقّي مرّة واحدة أو أكثر في اجل لا يتجاوز 05 سنوات من اليوم الّذي تصبح فيه الزّيادة نهائيّة[1].

فإذا كانت القيمة الاسميّة للسّهم مثلا تساوي 100 د.ج وقدّرت علاوة الإصدار ب55 د.ج فانّه يجب تحرير ربع القيمة الاسميّة للسّهم مع كامل علاوة الإصدار، إذن يُدفع مبلغ 25 د.ج باعتباره ربع 100دج و55 د.ج باعتبارها علاوة إصدار.

نستخلص من ذلك انّه يُدفع عند الاكتتاب مبلغ 80 د.ج والمبلغ المتبقي المتمثّل في 4/3 القيمة الاسميّة للسّهم والمساوي ل75 د.ج يجب أن يتمّ الوفاء به في اجل لا يتجاوز 05 سنوات يبدأ حسابها من اليوم الّذي تصبح فيه زيادة رأس المال نهائيّة.

والسؤال الذي يتبادر إلى الذهن هو معرفة حكمة المشرّع من قاعدة تحرير الربع من القيمة الاسميّة على الأقل للسّهم عند الاكتتاب، وهذا ما أجاب عليه بعض الفقهاء[2]؛ حيث اعتبر أن غاية المشرع من إلزام المكتتب بدفع ربع

---

[1]- المادّة 705 ف 3 ق. ت. ج.

[2]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف الذّكر، 1993، ص. 424.

القيمة الاسميّة للسّهم على الأقلّ، وتركه للقوانين الأساسيّة للشّركة حرّية اشتراط دفع مبلغ اكبر منه أو اشتراط الوفاء بكامل قيمة الأسهم النّقديّة هو منع الاكتتابات الصّوريّة من جهة وضمان حصول الشّركة على الأموال اللاّزمة لمباشرة نشاطها من جهة أخرى، كما وأنّ الشّركة لا تحتاج عادة إلى كلّ رأسمالها في بداية تكوينها؛ فان قبضته كاملا يظلّ مجمّدا دون استثمار.

ج - مصير الأسهم غير المسدّدة كليّا

تتخذ هذه الأسهم الشّكل الاسمي الإجباري للأسهم النّقديّة غير المحرّرة كليّا، وذلك إلى غاية تسديدها بالكامل[1]، وهذا حرصا من المشرّع على تمكين الشّركة من متابعة المساهم الّذي يتخلّف عن دفع المبالغ المرتبطة بالأسهم إذا تم تداول هذه الأخيرة، لانّ اسم المحال إليه يُسجّل في سجلاّت الأسهم الاسميّة التّي تمسكها الشّركة[2].

إذا حلّ اجل تسديد الأقساط المستحقّة منها ولم يتمّ تسديدها، فانّ هذه الأسهم تكفّ عن إعطاء الحقّ في القبول والتّصويت في الجمعيّات العامّة ولا يتمّ حسابها عند حساب النّصاب القانوني ويوقف الحقّ في الأرباح وحقّ التّفاضل في الاكتتاب في زيادات رأس المال المتعلّق بها[3]، وإذا طالبت الشّركة بناءا على قرار مجلس الإدارة أو مجلس المديرين بدفع المبالغ المرتبطة بالأسهم المكتتب بها ولم يستجب المساهم لطلبها فانّ الشّركة تتابع بيع هذه الأسهم[4].

وقد حُدِّدت كيفيّة البيع بواسطة التّنظيم[5]، إذ تتمثّل في بيع الأسهم غير المسعّرة في المزاد العلني من طرف الموثّق أو وسيط في عمليّات البورصة،

---

[1]- المادّة 715 مكرّر 52 ق. ت. ج.

[2]- G. RIPERT, *op. cit.* , par R. ROBLOT, p. 598 et 599.

[3]- المادّة 715 مكرّر 49. ف.1 و2 ق. ت. ج.

[4]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف ذكره، 1993، ص. 424.

[5]- المادّة 17 و18 من المرسوم التّنفيذي 95- 438، السّالف ذكره.

وذلك باعذار المساهم المتخلّف برسالة موصى عليها مع وصل استلام، وبعد ومرور شهر عليها؛ تقوم الشّركة بنشر أرقام الأسهم المعروضة للبيع في جريدة الإعلانات القانونيّة التّابعة لولاية مقرّها وتُعلمُ المدين أو المدينين المشتركين (في حالة ما إذا تمّ تداول الأسهم عدّة مرّات) بواسطة رسالة موصى عليها مع وصل استلام بتاريخ الجريدة الّتي نُشر فيها الاعذار وعددها، يُباشر البيع بعد مرور 15 يوما على آخر رسالة.

حدّد المرسوم التّنفيذي رقم 95-438 السّالف الذّكر كيفيّة بيع الأسهم غير المسعّرة إذ جعلها تباع في المزاد العلني من طرف الموثّق أو وسيط في عمليّات البورصة، غير انّه لم يتحدّث مطلقا على الأسهم المسعّرة ولقد تجاهل المشرّع هو أيضا أمرها في المرسوم التّشريعي 93-08 السّالف ذكره.

وعلى خلاف المشرّع الجزائري فانّ المشرّع الفرنسي قد نصّ على أنّ الأسهم المسعّرة في البورصة يتمّ بيعها في البورصة[1]، ولقد أطلق الفقه على هذه العمليّة تسمية **"التّنفيذ في البورصة"** وهو عرف تجاري يُمكّن من ضمان تنفيذ عمليّات البورصة دون اللّجوء إلى العدالة، تمّ تكريسه بموجب مرسوم 07 أكتوبر 1890 المادّتين 59 و60 منه المعدّلتين بموجب مرسوم 27 ماي 1949[2]، إذ تقوم الشّركة بإنذار المساهم المتخلّف بالدّفع في مهلة معيّنة؛ فإذا انتهت المدّة بدون وفاء، تقوم الشّركة بإنشاء سهم جديد يبطل السّهم القديم ويحلّ محلّه بنفس الرّقم وتقوم ببيعه في البورصة لحساب المساهم المتأخّر ويؤشّر بوقوع البيع في سجلات الشّركة ويسجّل اسم المالك الجديد[3].

تستخدم المبالغ المحصّلة أوّلا في تسديد الأسهم بما فيها فوائد التّأخير ثمّ تعويض الشّركة عن مصاريف البيع وإذا بقيت أموال تكون من نصيب المساهم المتخلّف، أمّا إذا لم تكف فيبقى مدينا بالفرق[4].

1- Art. 281 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, Code de commerce, Dalloz, éd. 2002, p. 205.

2- G. RIPERT, *op. cit.* , par R. ROBLOT, p. 599.

3- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف ذكره، 1994، ص. 451.

4- Cl. DUPOUY, *op. cit.*, p. 144.

2- الأسهم العينيّة

لقد تناول المشرّع موضوع الأسهم العينيّة في الموادّ 601، 603 و707 من القانون التّجاري وذلك في كلّ من مرحلة تأسيس شركات المساهمة ومرحلة زيادة رأسمالها، وتعرّف الأسهم العينيّة بأنّها تلك الأسهم التّي تصدر تمثيلا لحصص عينيّة في رأسمال الشّركة[1]، وهي على خلاف الأسهم النّقديّة لا يتمّ اكتتابها بل تمنح لمقدّمي الحصص العينيّة[2]؛ وهذه الأخيرة هي كلّ مال قابل للتّقدير يمكن نقله إلى الشّركة ما عدا النّقود[3].

ا- تحديد الأسهم العينيّة

لم يحصر المشرّع الأسهم التّي تعتبر عينيّة في قائمة محدّدة مثلما فعل بالنّسبة للأسهم النّقدية، بل ترك المجال مفتوحا بالنّسبة لها؛ إذ اكتفى بالقول في المادّة 715 مكرّر 41 من القانون التجاري بأنّ كلّ ما يخرج عن الأسهم النّقديّة هي أسهم عينيّة.

ونظرا لكون الأسهم العينيّة تمثّل الحصص العينيّة، وجب تحديد مفهوم هذه الأخيرة، حيث يقصد بها كلّ ما له قيمة ماليّة عدا النّقود، قد تكون عقارا، منقولا، محلاّ تجاريّا، سلعا، ديونا، براءات اختراع، علامات صناعيّة، عملاء تجاريّين أو مدنيّين، لوجيسيال، معدّات، أدوات، أسهم أو حصص، رسوم، نماذج صناعيّة، حقوق الملكيّة الأدبيّة أو الفنيّة، اسم تجاري أو امتياز إداري...الخ[4]،

---

[1]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف الذكر، 1993، ص. 436.

[2]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , par G. LAGARDE, p. 258.

[3]- G. GUÉRY, *Pratique du droit des affaires*, Dunod, 6ème éd, 1994, 685.

[4]- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّالف كره، ص. 208.

F. LEUMEUNIER, *op. cit.* , p. 78 ; Y. GUYON, *op. cit.* , p. 99 et M. PRATIQUE, *op. cit.* , p. 873.

كما يمكن أن يكون المقدّم العيني تقديم الذمّة الماليّة لشركة ما إلى شركة أخرى[1].

تقدّم الحصّة العينيّة أثناء تأسيس الشّركة أو أثناء رفع رأسمالها[2]، وذلك إمّا على سبيل الملكيّة، أي بانتقال الحقّ العيني المتمثّل في حقّ الملكيّة من المقدّم إلى الشّركة، أو على سبيل الاستغلال وهو تجزئة لحقّ الملكية، حيث يبقى المقدّم هو مالك الرّقبة والشّركة لها حقّ الاستعمال والاستغلال دون حقّ التّصرّف، وإمّا على سبيل الانتفاع حيث يكون للشّركة فقط حقّ شخصيّ على المال لا تملك حقّ التّصرّف فيه[3].

وتخضع الأسهم العينيّة لنفس الأحكام التّي تحكم الأسهم النّقديّة، فيما عدا بعض الأمور كمسالة تقدير قيمتها وكيفيّة تحريرها، وهذا ما سيتمّ التّطرّق إليه على التّوالي.

ب- تقدير قيمة الأسهم العينيّة

تحمل الأسهم العينيّة باعتبارها جزء من رأسمال شركة المساهمة بيان القيمة الاسميّة مثلها مثل الأسهم النّقديّة، ولهذا يجب أن يُقدَّم إلى المقدّمين عدد من الأسهم كاف لتمثيل قيمة مقدّماتهم[4]، ومن اجل ذلك يجب على الشّركة تقدير المقدّمات العينيّة سواء تعلّق الأمر بتقديمها أثناء تأسيس الشّركة أو أثناء رفع رأسمالها.

ويُعدّ تقدير المقدّمات العينيّة من الأمور العسيرة بالنّسبة للشّركة، خصوصا وأنّ هذه الأموال ليس لها ثمن سوق ثابت كالعقارات والمحلات التّجاريّة...الخ، ويجب أن يكون التّقدير صحيحا وذلك حماية لحقوق كلٍّ من المساهمين والدّائنين للشّركة[5]، إذ تتمثّل حماية حقوق المساهمين في الحفاظ على مبدأ المساواة بينهم؛

---

[1]- J. HÉMARD, P. MABILAT, F. TERRÉ, *op. cit.* , 385.
[2]- G. GÉRY, *op. cit.*, p. 686.
[3]- J. DELGA, *Le droit des sociétés*, Dalloz, 1998, p. 73 et 74.
[4]- G. RIPERT, *op. cit.* , par R. ROBLOT, p. 574.
[5]- M. SALAH, *Les sociétés commerciales, op. cit.* , p. 59 et 60 et Y. GUYON, T. 1, 6ème éd., *op. cit.* , p. 100.

حيث تُقدَّم الأسهم بالتّناسب مع المقدّمات، وكلّ تقدير مبالغ فيه زيادة أو نقصانا يؤثّر على مبدأ المساواة خصوصا بين مقدّمي الحصص النقديّة ومقدّمي الحصص العينيّة[1].

كما تتمثّل حماية حقوق الدّائنين للشركة في أن يكون رأس المال حقيقي غير صوري، فإذا كان التّقدير مبالغا فيه فانّ ذلك يجعل رأس المال صوريّا، علما وأنّ رأسمال الشّركة هو الضّمان العامّ لدائنيها[2].

ب.1- الهيئة المكلّفة بتقدير الحصص العينيّة

حرصا من المشرّع على ضمان التّقدير الجيّد للمقدّمات العينيّة، فانّه فرض تعيين مندوب أو أكثر يتكلّف بالتّقدير يدعى "مندوب الحصص"، وذلك في كلٍّ من شركات المساهمة وشركات التّوصية بالأسهم باعتبار أنّها تطبّق عليها نفس أحكام شركة المساهمة في هذا الصّدد[3].

يُعيّن مندوب حصص واحد أو أكثر بقرار قضائي بناءا على طلب من المؤسّسين أو احدهم، في مرحلة تأسيس الشّركة[4]، وبناءا على طلب رئيس مجلس الإدارة أو مجلس المديرين، في مرحلة زيادة رأس المال[5]، حيث يتمّ اختيارهم من بين مندوبي الحسابات أو من بين الخبراء المسجّلين على إحدى القوائم المحرّرة من طرف المجالس القضائيّة أو المحاكم[6]. وهم يخضعون لأحكام التّنافي المنصوص عليها بالنّسبة لمندوبي الحسابات، وهي خمس حالات نصّت عليها المادّة 715 مكرّر 60 من القانون التّجاري.

---

[1]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 283 et Y. GUYON, *op. cit.* , p. 101.
[2]- Y. GUYON, *préc* ., p. 275.

[3]- المادّة 601 ف.1 ق. ت. ج.

[4]- المادّة 601 ف.1 ق. ت. ج.

[5]- المادّة 715 ف.1 ق. ت. ج.

[6]- C. DUPOUY, *op. cit.*, p. 208.

وحتّى يتمكّن المندوبين من إتمام مهمّتهم على أحسن وجه جاز لهم الاستعانة بخبير أو أكثر من اختيارهم، تُدفع أعباؤهم من طرف الشّركة[1].

ب.2- كيفيّة تقدير الحصص العينيّة

تختلف عمليّة التّقدير في مرحلة تأسيس الشّركة عنها في مرحلة زيادة رأسمالها.

1. تقديرها في مرحلة تأسيس الشّركة

يجب التّفرقة هنا بين ما إذا كانت الشّركة قد تأسّست دون اللّجوء العلني للادّخار أم تأسّست باللّجوء إليه.

فلقد نصّ المشرّع على أن يتمّ تقدير الحصص العينيّة من طرف مندوب الحصص وذلك في حالة تأسيس الشّركة دون اللّجوء العلني للادّخار؛ حيث يقوم هذا الأخير بإعداد تقرير تحت مسؤوليّته، يتمّ إلحاقه بالقانون الأساسي للشّركة[2] ويوضع تحت تصرّف المساهمين المستقبليّين في عنوان مقرّ الشّركة، حيث يمكنهم الحصول على نسخة منه، وذلك قبل 03 أيّام على الأقلّ من تاريخ التّوقيع على القانون الأساسي[3]، إذ تتمّ المصادقة على التّقدير بمجرّد إمضاء المساهمين على القانون الأساسي، وهذا نظرا لعدم وجود جمعيّة عامّة تأسيسية في هذه الحالة[4].

أما في حالة تأسيس الشّركة باللّجوء العلني للادّخار فان مندوب الحصص يقوم بتقدير الحصَصَ العينيّة تحت مسؤوليته؛ ويحرّر تقريرا يودعه لدى المركز

---

[1]- *Ibid.*

[2]- المادّة607 ف.1 ق. ت. ج.

[3]- المادّة 18 من المرسوم التّنفيذي 95- 438، السّالف ذكره.

[4]- Cl. DUPOUY, *op. cit.* , p. 85 et 86.

الوطني للسّجلّ التّجاري مرفقا بالقانون الأساسي للشّركة، ويوضع التّقرير تحت تصرّف المكتتبين بمقرّ الشّركة[1].

تقوم الجمعيّة العامّة التأسيسيّة بالفصل إجباريا في تقدير الحصص العينيّة، وهي غير ملزمة بتقدير المندوب، إذ تتداول بنصاب وأغلبيّة الجمعيّة العامّة غير العاديّة والمتمثّلة في ثلثي (3/2) الأصوات المعبّر عنها[2]. وينصّ المشرّع على أنّ أسهم مقدّم الحصّة لا تؤخذ في حساب الأغلبيّة وأن المقدّم ليس له صوت لا لنفسه ولا بصفته وكيلا[3]، ولعلّ المشرّع يقصد على وجه الخصوص مقدّم الحصّة العينيّة الّذي اكتتب في نفس الوقت أسهما نقديّة، فلا يمكن تصوّر عدم حساب أسهم المقدّم والمتعلّقة بالحصّة العينيّة ما دام انّه لا احد يعلم عدد الأسهم الّذي يتناسب مع الحصّة والّتي لم يتمّ تقديرها بعد.

غير انّه لا يمكن للجمعيّة العامّة التأسيسيّة تخفيض هذا التّقدير إلاّ بإجماع المكتتبين[4]، فإذا لم يوافق مقدّموا الحصص صراحة على التّقدير فانّ الشّركة لا تنشأ، أما إذا صادقت الجمعيّة العامّة التأسيسيّة حول تقدير الحصص العينيّة، وصادق المقدّمون عليه فانّ الشّركة تتأسّس وتدخل المقدّمات العينيّة في الذّمة الماليّة للشّركة، وتصدر الأسهم عينيّة[5].

2. تقديرها في مرحلة رفع رأس المال

1- المادّة 601 ف.2 ق. ت. ج.

2- المادّة 602 ف.2 والمادة 674 ف.2 و3 ق. ت. ج.

3- المادّة 603 ف.2و3 ق. ت. ج.

4- المادّة 601 ف. 3 ق. ت. ج.

V. aussi, A. JAUFFRET, *op. cit.* , par J. MESTRE, p. 191.

5- M. MANSOURI, *op. cit.* , p. 174.

يُعيَّن مندوب الحصص بقرار قضائي بناءا على طلب رئيس مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كلّ حالة[1]، يقوم هذا المندوب بتقدير الحصص العينيّة تحت مسؤوليّته، ويوضع تقريره تحت تصرّف المساهمين قبل 08 أيّام على الأقلّ من تاريخ انعقاد الجمعيّة العامّة غير العاديّة[2]، ولا يشارك المقدِّم في المداولات ولا تُحسب أسهمه في حساب الأغلبيّة[3]، فإذا أقرّت الجمعيّة العامّة تقدير الحصص، فإنّها تثبت تحقيق زيادة رأس المال، وإذا خفّضته فانّه يجب أن يوافق المقدّمون صراحة على ذلك وإلاّ فلا تتحقّق زيادة رأس المال[4].

ب.3- الإجراء المتّبع في حالة التّقدير المبالغ فيه

لقد سبقت الإشارة إلى أن التّقدير إذا لم يكن صحيحا وكان مبالغا فيه، فانّه يُضرّ بأصحاب الأسهم النّقديّة وأكثر من ذلك فانه يُضرّ بدائني الشّركة، فإذا اكْتُشِفَ أنّ الحصص العينيّة قد تمّ تقديرها بقيمة أعلى من قيمتها سواء نتيجة خطا مرتكب بحسن نيّة أو نتيجة تدليس، فعلى الشّركة إعادة تقدير الحصص بقيمتها الحقيقيّة، ويترتّب على ذلك تخفيض رأس المال[5].

ويعاقب المشرّع الأشخاص الّذين يمنحون -غشا- قيمة للحصّة العينيّة أعلى من قيمتها الحقيقيّة بعقوبة جزائيّة تتمثّل في الحبس من سنة إلى خمس سنوات و/أو غرامة من 20000دج إلى 200000دج[6].

ج- تحرير الأسهم العينيّة

---

[1]- المادّة 707 ف. 1 ق. ت. ج.

[2]- المادّة 707 ف. 2 ق. ت. ج.

[3] - المادّة 603 ف. 2 وف. 3 ق. ت. ج.

[4]- المادّة 707 ف.3 و4 ق. ت. ج.

[5]- G. GUÉRY, *op. cit.*, p. 832.

[6]- المادّة 807- 4 ق. ت. ج.

على خلاف الاكتتاب والّذي هو التزام بدفع مبلغ، فانّ التّحرير هو تحقيق لهذا الالتزام[1]، وإنّ الأسهم العينيّة تخضع لأحكام خاصّة بها فيما يتعلّق بتحريرها، فعلى عكس الأسهم النّقديّة والّتي يحرّر **ربع** قيمتها الاسميّة على الأقلّ **عند الاكتتاب** ويدفع المبلغ المتبقّي في اجل لا يتجاوز 05 سنوات، فانّ الأسهم العينيّة تحرر قيمتها **بالكامل حين إصدارها**؛ وهذا سواء تعلّق الأمر بإصدارها أثناء تأسيس الشّركة[2] أو أثناء رفع رأس مالها[3].

وإصدار الأسهم العينيّة في مرحلة تأسيس الشّركة يكون من تاريخ مصادقة الجمعيّة العامّة التأسيسيّة والمقدِّمون على تقدير الحصص العينيّة وذلك في حالة تأسيسها باللّجوء العلني للادّخار[4]، ومن تاريخ إمضاء المؤسّسين للقانون للقانون الأساسي للشّركة في حالة التأسيس الفوري[5]، أمّا بالنّسبة لإصدارها أثناء رفع رأسمال الشّركة فيكون من تاريخ مصادقة الجمعيّة العامة غير العاديّة على التّقدير.

إنّ المساهم الّذي يقدّم حصصا عينيّة ينتهي التزامه مرّة واحدة بتقديمها إلى الشّركة على عكس مقدّم الحصص النّقديّة والّذي يحرّر ربع مبلغها ويبقى ملزما بتحرير المبلغ المتبقّي[6]، وتثير مسالة تحرير الأسهم العينيّة عدّة إشكالات، من بينها ما يلي:

1) إذا كان بالإمكان تقديم الحصّة العينيّة على سبيل الانتفاع؛ فكيف يمكن تطبيق قاعدة التّحرير الكلّي عند الإصدار؟ علما وانّ الانتفاع هو أمر لا يمكن تحقيقه مرّة واحدة بل بالتّتابع[7].

لم ينصّ المشرّع الجزائري على أيّ قاعدة خاصّة بتحرير الأسهم العينيّة إذا كانت الحصص مقدّمة على سبيل الانتفاع، في حين تطرّق الفقه إلى ذلك

---

[1]- J. DELGA, *op. cit.*, p. 70.

[2]- المادّة 596 ق. ت. ج.

[3]- المادّة 707 ف أخيرة ق. ت. ج.

[4]- M. MANSOURI, *op. cit.* , p. 174.

[5]- Cl. DUPOUY, *op. cit.* , p. 85 et 86.

[6]- A. JAUFFRET, *op. cit.* , par J. MESTRE, p. 191.

[7]- J. DELGA, *op. cit.*, p. 74*: « le caractère successif de l'apport en jouissance »*.

حيث اعتبروه استثناءا عن القاعدة العامّة المتمثّلة في التّحرير الكلّي للأسهم، مادام انّه لم يُمْنَعْ تقديم الحصة العينيّة على سبيل الانتفاع في شركة المساهمة[1].

2) ما هي القيمة التي تحرّر بها الأسهم العينيّة إذا ما كانت الشّركة قد حققت احتياطات؟ هل تصدر هذه الأسهم بعلاوة إصدار؟

لقد نصّ المشرّع على أنّ الأسهم الجديدة تصدر إمّا بقيمتها الاسميّة وإمّا بتلك القيمة مع علاوة الإصدار[2]، ثمّ أضاف بعدها قائلا بانّ الأسهم النّقدية تكون واجبة الوفاء بربع قيمتها الاسميّة عند الاكتتاب وبكامل علاوة الإصدار عند الاقتضاء[3]، ولم يتطرّق لعلاوة الإصدار بالنّسبة للأسهم العينيّة، إذ نصّ على أن تسدّد قيمتها بأكملها بمجرّد إصدارها دون أيّ تحديد[4].

يستنتج من كلّ ما سبق أنّ علاوة الإصدار تتعلّق فقط بالأسهم النقديّة دون الأسهم العينيّة، ولكنّ السّؤال يبقى مطروحا بالنّسبة لمقدّمي الحصص العينيّة، هل ينظمّون إلى الشّركة دون أن يشاركوا في الاحتياطات الموجودة أم يشاركون فيها دون دفع مقابل؟

لقد تطرق الفقه الفرنسي لهذه المسالة، حيث يرى بعض الفقهاء بان الأسهم العينيّة تصدر في حالة وجود احتياطات بقيمتها الاسميّة مع **علاوة الحصّة** « *prime d'apport* » وأنّ هذه الأخيرة تلعب نفس الدّور الّذي تلعبه "علاوة الإصدار"، إذ تمثّل الثّمن الّذي يدفعه المقدّمون مقابل مشاركتهم في الاحتياطات[5].

ثانيا: الأسهم الاسميّة والأسهم لحاملها

1- J. DELGA, *op. cit.*, p. 74, rej n° 01.

2- المادّة 690 ق. ت. ج.

3- المادّة 705 ق. ت. ج.

4- المادّة 707 ق. ت. ج.

5- G. GUÉRY, *op. cit.* , p. 830 et Y. GUYON, T. 1, 6ème éd., *op. cit.*, p. 440.

تكتسي الأسهم باعتبارها قيمة منقولة إمّا شكل سندات للحامل وإمّا شكل سندات اسميّة[1]، وينجرّ عن الاختلاف في الشّكل الاختلاف في الأحكام الّتي تطبّق على الأسهم، ولدا بدا من الضّروري التّطرّق لهاذين الفئتين من الأسهم من خلال دراسة أهمّ النّقاط المرتبطة بها.

1- الأسهم الاسميّة

إنّ الأسهم الاسميّة هي تلك الأسهم الّتي تحمل اسم المساهم وتُثبَتُ ملكيّته لها بقيد اسمه في سجلاّت الشّركة[2]. قد تكتسي هذه الأسهم شكلا ماديّا بتسليم سند وقد تكون موضوع تسجيل في حساب تمسكه الشّركة المصدرة[3]، ويقصد بالسّند المادّي في هذه الحالة **الشّهادة** الّتي تمنح لمالك الأسهم الاسميّة؛ إذ لم ينصّ المشرّع عليها بل ذكرها المرسوم التّنفيذي 95-438 في مادّته الثّامنة عشر وذلك بصدد الحديث عن كيفيّات بيع الأسهم غير المدفوعة، حيث نصّ على أنّ تسجيل المساهم المقصّر يُشطب بقوّة القانون من سجلّ الأسهم الاسميّة ويسجّل المشتري في السّجلّ وتسلّم له **شهادات جديدة** تبيّن دفع الأقساط المطلوبة وتحمل عبارة "نسخة ثانية".

غير أنّ الشّهادة المسلّمة لمالك الأسهم الاسميّة ليست سند ملكيّته لها، لانّ ملكيّته للسّهم تثبت بتسجيل في سجلاّت الشّركة، فان فقدها المساهم فانّ ذلك لا يعني فقدانه لصفته كمالك وذلك على عكس السّند الذي يسلّم لمالك الأسهم لحاملها.

ويقصد بسجلاّت الشّركة هنا، سجلاّت السّندات الاسميّة الّتي تُعدّها الشّركة المصدرة والّتي يتمّ تكوينها بواسطة جمع الأوراق المتشابهة المستعملة على وجه واحد حسب التّرتيب الزّمني لإعدادها[4].

---

[1]- المادّة 715 مكرّر 34 ق. ت. ج.

[2]- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّالف ذكره، ص. 400.

[3]- المادّة 715 مكرّر37 ق. ت. ج.

[4]- المادّة 15 من المرسوم التّنفيذي 95-438، السّالف ذكره.

وهذا على خلاف ما هو عليه الأمر بالنّسبة للتّشريع الفرنسي، حيث ألغيت السّجلاّت الاسميّة واستبدلت بتسجيل إجباري في حساب يُمسَك من طرف الشّركة المصدِرة وذلك منذ دخول قانون 31 ديسمبر 1981 حيّز التّنفيذ[1].

ا- مزايا الشّكل الاسمي للأسهم

إنّ للشّكل الاسمي ايجابيّات كما له سلبيّات، حيث يمكّن الشّركة من معرفة هويّة المساهمين، ممّا يسهّل علاقاتها بهم كإعلامهم، استدعائهم لحضور الجمعيّات العامّة ودفع الأرباح إليهم، كما انّه يُمكّنها من متابعة التّعديلات الطّارئة على تقسيم رأس المال بكلّ سهولة[2].

أمّا بالنّسبة للمساهمين فهو يسمح لهم بالاستفادة من حقّ التّصويت المضاعف والتّمتّع بامتياز الأولويّة في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة[3]، كما يجنّبهم خطر ضياع أو تلف أو سرقة صكوكهم، مادامت ملكيّتهم للسّهم تنتج عن تسجيل في سجلاّت الشّركة وليس بالحيازة[4].

ومن جهة إدارة الضّرائب، فانّه يمكّنها من معرفة الخاضعين للضّريبة[5]، غير أنّه يمثّل أمرا سلبيّا بالنّسبة لتداول الأسهم حيث يجعل منه أمرا معقّدا[6] نظرا لأنّه يتطلّب تحويلا على سجلاّت الشّركة[7].

ب- الشّكل الاسمي الإجباري للأسهم

ينصّ المشرّع على أنّ القيم المنقولة الّتي تصدرها شركات المساهمة بما فيها الأسهم، تكتسي إمّا شكلا اسميّا أو شكل سندات للحامل[1]؛ إذ أعطى بذلك

---

[1]- T. BONNEAU, *op. cit.*, p. 584.
[2]-Ph. MERLE, *op. cit.*, p. 331.
[3]- المادّة 715 مكرّر 44 ق. ت. ج.
[4]- M. MANSOURI, *op. cit.*, p. 160.
[5]- Ph. MERLE, *op. cit.*, p. 331.
[6]- Y. GUYON, *T. 1, 12ème éd., op. cit.*, p. 722.
[7]- المادّة 715 مكرّر 38 ف.2 ق. ت. ج.

الحريّة للقوانين الأساسيّة لشركات المساهمة في اختيار شكل من هاذين الشّكلين، غير أنّ حريّة الاختيار ليست مطلقة؛ إذ يمكن أن يفرض القانون أو القانون الأساسي للشّركة الشّكل الاسميّ[2]، ويُستخلص بمفهوم المخالفة انّه لا يمكن فرض الشّكل لحامله، ومن بين الأسهم الّتي فرض القانون الشّكل الاسمي لها :

- الأسهم النّقديّة غير المحرّرة بالكامل[3]، وذلك لتمكين الشّركة من مطالبة المساهمين بالمبالغ المتبقية من قيمة أسهمهم[4].

- أسهم الضّمان الّتي يجب أن يحوزها أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة، فهذه الأسهم غير قابلة للتّصرّف؛ ومن اجل ذلك يجب أن تكون اسميّة مع بيان عدم قابليّتها للتّصرّف في سجلاّت الشّركة أو أن تكون لحاملها مع ذكر نفس البيان في سجلاّت الوسيط المؤهّل الّذي يُمسك حساب العضو المعني بالأمر[5]، غير انّه يلاحظ بانّ الشّكل الاسمي ليس مفروضا في هذه الحالة، بل ما هو مفروض هو ذكر بيان "عدم القابليّة للتّصرّف".

كما وانّه لا يوجد أيّ نصّ في القانون التّجاري يفرض الشّكل الاسمي لهذه الأسهم وبالرّغم من ذلك تمّ تصنيفها ضمن قائمة الأسهم التي فرض عليها الشّكل الاسمي من طرف الفقهاء.

- الأسهم الّتي تتطلّب إحالتها موافقة الشّركة[6] وذلك للتّمكّن من تطبيق شرط الموافقة[7].

---

[1]- المادّة 715 مكرّر 34 ف. 1 ق. ت. ج.

[2]- المادّة 715 مكرّر 34 ف. 2. من ق.ت. ج.

[3]- المادّة 715 مكرّر 52 من ق. ت. ج.

[4]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p. 32.

[5]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p. 30.

[6]- المادّة 715 مكرّر 55 من ق. ت. ج.

[7]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p. 32.

- الأسهم التي تتمتّع بحقّ تصويت يفوق عدد الأصوات التي بحوزتها والأسهم التي تتمتّع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة[1].

أمّا بالنّسبة للتّشريع الفرنسي فانّه إضافة إلى الأسهم السّابقة قد فرض الشّكل الاسمي لكل من أسهم عديمي الأهليّة، أسهم القاصر غير المُرَشَّدْ واسهم الشّخص الممنوع قانونا، وهذا حفاظا على ذمّته الماليّة[2] وكذا الأسهم التي سيتمّ تقديمها مقابل سندات استحقاق قابلة للتّبديل، الأسهم المشتراة من الشّركة بغرض تحسين سعرها أو تقديمها لعمّالها واسهم شركات الإعلام[3].

ج- رهن الأسهم الاسميّة

يُفضّل المساهم من اجل الحصول على الأموال اللاّزمة لتمويل مشاريعه، رهن أسهمه بدلا من التّنازل عنها[4]، وقد اوجب المشرّع إفراغ عقد رهن الأسهم الاسميّة في عقد رسميّ اظافة إلى قيد عمليّة الرّهن في دفاتر الشّركة[5].

غير أنّ المشرّع يقصد على وجه الخصوص الأسهم الاسميّة التي يتمّ نقلها بموجب تحويل في دفاتر الشّركة دون الأسهم التي تكون موضوع تسجيل في حساب، فلم يورد المشرّع أيّ نصّ خاصّ بها، فكيف يتمّ إثبات رهن هذه الأسهم علما وانّ الشّركة تمسك حسابا باسم المساهم لا سجلاّ ؟.

لقد تطرّق القانون الفرنسي لهذه المسالة خصوصا وانّ الأسهم في فرنسا تسجّل كلّها في حساب سواء كانت اسميّة أو لحاملها، حيث يتمّ رهن الحساب الذي سجّلت فيه والذي تمسكه الشّركة المصدرة، ويثبت الرّهن بواسطة تحويل الصّكوك في حساب خاصّ تمسكه ذات الشّركة، اظافة إلى تحرير تصريح بالرّهن يمضى من مالك الحساب ويتمّ تسليم شهادة الرّهن الحيازي

---

[1]- المادّة 715 مكرّر 44 ق. ت. ج.

[2]- R. HOUIN, R. RODIÈRE et D. LEGEAIS, *op. cit.* , p. 262.

[3]- M. PRATIQUE, *op. cit.*, p. 774.

[4]- نادية حميدة، حقوق المساهمين في شركة المساهمة، مذكّرة ماجستير، كلية الحقوق، وهران، 2007، ص. 111.

[5]- المادّة 30 ف. 3 ق. ت. ج.

« *attestation de nantissement* »إلى الدّائن المرتهن في أيّ وقت يُطالب بها من طرف ممسك الحساب[1].

د- تحويل الأسهم الاسميّة إلى أسهم لحاملها

منح المشرّع للمساهم حقّ تحويل أسهمه الاسميّة إلى أسهم لحاملها[2]، غير أنّ هذا الحقّ ليس مطلقا وذلك لوجود أسهم تكتسي الشّكل الاسمي إجباريّا، سواء بنصّ في القانون الأساسي أو بنصّ قانوني كالأسهم النّقديّة غير المحرّرة بالكامل، فهذه الأخيرة لا يمكن تحويلها إلى أسهم لحاملها إلاّ إذا سُدّدت قيمتها بالكامل[3].

2- الأسهم لحاملها

تعتبر أسهما للحامل الأسهم الّتي لا تحمل اسم المساهم، بل يُذكر فيها أنّها "لحاملها"[4]، إذ تصدر بأرقام متسلسلة[5] ويُعتبر حاملوها هم مالكيها في نظر الشّركة[6]، وقد تكتسي هذه الأسهم شكلا ماديّا بتسليم سند وقد تكون موضوع تسجيل في حساب يُمسكه الوسيط المؤهّل لذلك[7]، وهذا على خلاف ما هو عليه الأمر في فرنسا؛ حيث لم يعد السّهم لحامله ممثّلا في وثيقة ماديّة، بل أصبح مسجّلا في حساب يمسكه الوسيط المالي (البنك أو أيّ مؤسّسة ماليّة أخرى...)[8].
أخرى...)[8].

---

[1]- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, pp. 786 et 787.

[2]- المادّة 715 مكرّر37 ق. ت. ج.

[3]- مصطفى كمال طه، المرجع السّلف ذكره،1994، ص. 446.

[4]- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، المرجع السّالف ذكره، ص. 400.

[5]- عبّاس مرزوك فليح العبيدي، المرجع السّالف ذكره، ص. 79.

[6]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف الذّكر، 1994، ص. 445.

[7]- المادّة 715 مكرّر 37 ق. ت. ج.

[8]- F. LEMEUNIER, *op. cit.* , p. 77 et R. HOUIN, R. RODIÈRE et D. LEGEAIS, *op. cit.*, p. 262.

أ- إمكانيّة تعرّف الشّركة على أصحاب الأسهم لحاملها

إنّ الخاصيّة الأساسيّة للأسهم لحاملها تتمثّل في جهل الشّركة لهويّة مالكيها، وبالرّغم من ذلك فقد أعطى المشرّع للشّركة الحقّ في التّعرّف عليهم وكذا عدد الأسهم الّتي يحوزها كلّ واحد منهم، وهذا إذا سمحت القوانين الأساسيّة للشّركة بذلك[1].

ب- رهن الأسهم لحاملها

لم يورد المشرّع أيّ نصّ في القانون التّجاري يبيّن من خلاله كيفيّة رهن الأسهم لحاملها؛ إذ اكتفى بتنظيم رهن الأسهم الاسميّة فقط[2]، غير انّه وباعتبار الأسهم لحاملها من المنقولات فانّه تُطبّق عليها أحكام المادّة 969 من القانون المدني الّتي تحدّد الشّروط الواجب توافرها لنفاذ رهن المنقولات في حقّ الغير والمتمثّلة في انتقال حيازة المنقول وبالتّالي الأسهم لحاملها إلى الدّائن المرتهن وتدوين عقد الرّهن في ورقة ثابتة التّاريخ يُبيّن فيها المبلغ المضمون بالرّهن والعين المرهونة المتمثّلة في الأسهم لحاملها بيانا كافيا، حيث تتحدّد مرتبة الدّائن المرتهن بناءا على تاريخ الورقة.

يُستخلص من خلال التّمعّن في نصّ المادّة 969 من القانون المدني أنّ المشرّع يقصد بالمنقولات؛ الماديّة منها دون غيرها، وهذا لكون الحيازة لا يمكن أن تنصبّ إلا على ما هو موجود مادّيا، والأسهم لحاملها الممثّلة في سندات مادّيّة هي وحدها التي تكيّف على أنّها منقولات ماديّة[3] وبالتّالي هي وحدها الّتي تُطبّق عليها هذه المادّة، أمّا الأسهم لحاملها المسجّلة في حساب تعتبر منقولات غير ماديّة فتخرج بذلك من نطاق تطبيق المادّة 969 من القانون المدني. فكيف يتمّ إثبات رهن هذه الأخيرة؟

---

[1]- المادّة 715 مكرّر 36 ق. ت. ج.

[2]- المادّة 30 ف.3 ق. ت. ج.

[3]- METZ, *Nature juridique de l'action*, in Encycl. D., sociétés commerciales, 2002, v. lettre A., p. 5.

ج- مزايا الشّكل لحامله

إنّ سهولة انتقال السّهم لحامله تسمح بتكوين ثروات منقولة وسريّة والّتي تفلت من أيدي إدارة الضّرائب أو الجمارك، وهذا ما يشجّع المدّخرين على الادّخار[1]، غير أنّ الأسهم لحاملها الممثّلة في سندات ماديّة تمثّل خطرا كبيرا على مالكيها يتمثّل في إمكانيّة سرقتها أو فقدانها أو تلفها وبالتّالي فقدان ملكيّتهم لها مادامت هذه الأخيرة تَثبُتُ بحيازة الصّكّ[2].

د- فقدان الأسهم لحاملها

تتعرّض الأسهم لحاملها التي تكتسي شكلا ماديّا بتسليم سند مثلها مثل المنقولات الماديّة إلى الضّياع أو السّرقة، على عكس الأسهم لحاملها المسجّلة في حساب، ولمّا كانت حيازة السّند لحامله هي سند ملكيّته[3] فانّ فقدان حيازته تعني فقدان ملكيّته وبالتّالي ينتقل حقّ المساهم في تحصيل الأرباح إلى الحائز بحسن نيّة للأسهم المفقودة أو المسروقة[4] وحماية لصاحب هذه الأسهم قد أورد المشرّع نصّا في القانون المدني يمنح من خلاله للمساهم الحقّ في استرداد سنده ممّن كان حائزا له بحسن نيّة، وذلك في اجل 03 سنوات يبدأ حسابها من وقت الضّياع أو السّرقة[5].

غير أنّ الحائز الّذي يكون قد اشترى السّند من السّوق أو في المزاد العلني أو اشتراه من تاجر يتاجر في مثله له الحقّ في استرداد الثّمن الّذي دفعه من المساهم الّذي استردّ سهمه[6].

---

[1]- P. DIDIER, *op. cit.*, p. 440.

[2]- المادّة 835 ق. م. ج.

[3]- المادّة 835 ق. م. ج.

[4]- المادّة 837 ق. م. ج.

[5]- المادّة 836 ف. 1 ق. م. ج.

[6]- المادّة836 ف. 2 ق. م. ج.

هـ- تحويل الأسهم لحاملها إلى أسهم اسميّة

لقد أجاز المشرّع لصاحب السّندات لحاملها طلب تحويلها إلى سندات اسميّة[1]، ولهذا يجب على الشّركة أن تمسك منذ تأسيسها سجلاّت اسميّة حتّى وان كانت كلّ أسهمها ممثّلة بسندات للحامل، وهذا لإمكانيّة طلب أصحاب هذه الأسهم تحويلها إلى أسهم اسميّة في أيّ وقت[2].

بعد التّطرّق لكلّ من الأسهم النّقديّة والأسهم العينيّة، الأسهم الاسميّة والأسهم لحاملها، سيتمّ التّعرّض من خلال الفرع الموالي إلى كلّ من أسهم رأس المال واسهم الانتفاع، الأسهم العاديّة والأسهم الاسميّة "العاديّة" ذات حقّ الأفضليّة وذلك بنوع من التّفصيل.

الفرع الثّاني: أسهم رأس المال واسهم الانتفاع، الأسهم العاديّة والأسهم الاسميّة "العاديّة" ذات حقّ الأفضلية

أولا: أسهم رأس المال واسهم الانتفاع

تنقسم الأسهم بحسب ما إذا كانت قيمتها قد رُدّت إلى أصحابها أم لا إلى أسهم رأسمال واسهم انتفاع، ولمّا كانت أسهم رأس المال ممّا لا يتطلّب الكثير من التّوضيح فانّه سيتمّ التّركيز أساسا على دراسة أسهم التّمتّع لما تحتاج إليه هذه الأخيرة من تفصيل.

1- أسهم رأس المال

تعتبر أسهم رأسمال، الأسهم النّقديّة والعينيّة الّتي تصدر بمناسبة تأسيس الشّركة أو زيادة رأسمالها، والّتي لم يتمّ ردّ قيمتها الاسميّة لأصحابها[3].

---

[1]- المادّة 715 مكرّر 36 ق. ت. ج.

[2]- A. GRÉGOIRE, *op. cit.*, p. 30.

[3]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , par G. LAGARDE, p. 261.

وهي تتمتّع بكلّ الحقوق التي تخوّلها الأسهم لأصحابها والتي سيتمّ تناولها في المبحث الثاني من هذا الفصل، كالحقّ في التّصويت، الحقّ التّفاضلي في الاكتتاب في زيادات رأس المال، الحقّ في الأرباح والحقّ في نصيب من أصول الشّركة... الخ، وهي حقوق تشترك فيها كلّ من أسهم رأس المال واسهم التّمتّع؛ ما عدا الحقّ في الرّبح الأوّلي وهو ربح ممتاز لا يمكن دفعه إلاّ من الفوائد[1]، حيث قد يشترط في القانون الأساسي للشّركة بان يكون للمساهمين الحقّ في جزء من الفوائد يُحسَبُ بناءا على المبلغ المحرّر وغير المستهلك من قيمة الأسهم، وهو يختلف عن الفائدة الثّابتة أو الإضافية والتي تُدفَعُ للمساهمين ولو لم تحقق الشّركة فوائد[2]؛ فهذه الأخيرة محظورة قانونا[3]، والحقّ في استرداد القيمة الاسميّة عند انقضاء الشركة وذلك بعد تسديد قيمة الديون التي على عاتقها وقبل توزيع فائض التصفية بينهم وبين أصحاب أسهم التمتع واللذان يثبتان فقط لأسهم رأس المال.

2- أسهم الانتفاع

ويطلق على أسهم الانتفاع كذلك تسمية " أسهم التّمتّع " وقد ورد بشأنها تعريفان، أوّلهما قانوني وثانيهما فقهي، حيث عرّفها المشرّع بأنّها تلك "الأسهم التي تمّ تعويض مبلغها الاسمي إلى المساهم عن طريق الاستهلاك"[4] اما الفقهاء فقد عرفوها بأنّها تلك الأسهم التي تُمْنَحُ للمساهم الّذي استردّ المبلغ الاسمي لأسهمه جرّاء عمليّة استهلاك رأس المال[5].

ويلاحظ من خلال التعريفين السّابقين أنّ التّعريف الفقهي جاء أكثر دقة وتحديدا من التّعريف القانوني، حيث أوضَحَ بانّ المساهم يتحصّل على أسهم جديدة بدلا عن أسهمه المستهلكة.

ا- الأسهم الّتي تكيّف على أنّها أسهم انتفاع

---

[1]- G. RIPPERT, R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 325.
[2]- B. MERCADAL, *Sociétés commerciales*, T. 2, p. 1074 et 1076.
[3]- المادّة 725 ف. 1 ق. ت. ج.
[4]- المادّة 715 مكرّر 45 ق. ت. ج.
[5]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 325.

نصّ المشرّع في المادّة 709 من القانون التّجاري في فقرتها الثّانية على أنّ الأسهم المستهلكة كلّيا هي الّتي تعتبر أسهما انتفاعيّة، في حين امتدّ هذا النّظام إلى الأسهم المستهلكة جزئيّا، حيث أصبحت تكيّف هي كذلك بأنّها أسهم انتفاعيّة[1].

ولمّا كانت أسهم التّمتّع هي الأسهم النّاتجة عن استهلاك رأس المال، وجب تحديد المقصود بالاستهلاك والغاية من اللّجوء إليه، طبيعته القانونيّة، شروط صحّته وأنواعه.

أ.1- المقصود بالاستهلاك والغاية منه

يقصد بالاستهلاك الدّفع المسبق للمساهم عن حصّته في تصفية الشّركة في المستقبل[2]. والأصل أنّ الشّركة ليست مدينة اتّجاه المساهمين بقيمة الأسهم إلاّ عند حلّها[3]، غير أنّها قد تجد نفسها أحيانا مضطرّة إلى ردّ قيمة الأسهم أثناء حياة الشّركة؛ كما لو كانت الشّركة تنعم بامتياز حكومي كشركات النّور والغاز والمياه... الخ وتضمّن عقد الامتياز شرطا من شانه أن تملك الدّولة جميع موجودات الشّركة الثّابتة عند نهاية الامتياز، أو كانت موجودات الشّركة ممّا يتلف بمرور الزّمن أو بالاستعمال كشركات المناجم والمستخرجات الصّناعيّة والسّفن[4]، فكلّ هذه الأسباب تدفع بالشّركة إلى استهلاك الأسهم حتّى لا يبقى للمساهمين حقّ في رأس المال وكذا لتسهيل عمليّة التّصفية في المستقبل[5].

إنّ ما يُثير التّساؤل في موضوع استهلاك الأسهم هو كيف يتمّ استهلاك الأسهم العينيّة الّتي تمثّل مقدّمات عينيّة مقدّمة على سبيل الانتفاع؟ أو بالأحرى هل يمكن للشّركة استهلاك هذه الأسهم؟

ا.2- الطّبيعة القانونيّة للاستهلاك وشروط صحّته

---

[1]- Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., *op. cit.*, p. 742.

[2]- المادّة 715 مكرّر 45 ف. 1 ق. ت. ج.

[3]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف ذكره، 1994، ص. 438.

[4]- شكري احمد السّباعي، المرجع السّالف الذّكر، ص. 329.

[5]- Y. GUYON, *op. cit.*, p. 742.

للاستهلاك طبيعة قانونيّة مزدوجة، فهو من جهة الشّركة توزيع للأرباح ومن جهة المساهمين استرداد لرأس المال المدفوع[1]، وحتّى يكون الاستهلاك صحيحا يجب أن تتوافر فيه الشّروط القانونيّة المنصوص عليها في الفقرة الأولى من المادّة 709 من القانون التّجاري وهي:

- أن يتمّ الاستهلاك بموجب حكم في القانون الأساسي للشّركة؛ وذلك حتّى يعلم به المساهمون منذ البداية[2]، أو بموجب قرار من الجمعيّة العامّة غير العاديّة.

- أن يتمّ الاستهلاك بواسطة مبالغ قابلة للتّوزيع؛ إذ ينصّ المشرّع على أنّ استهلاك رأس المال يتمّ بواسطة المبالغ القابلة للتّوزيع[3]، ثمّ يضيف بانّ استهلاك الأسهم يكون مخصوما من الفوائد أو الاحتياطات[4]، ولا يحدّد أي نوع من الاحتياطات، غير انّه يُفهمُ ضمنيّا بانّ الاحتياطات الاختياريّة هي وحدها المقصودة؛ خاصّة وانّ الاحتياطات القانونيّة لا يمكن توزيعها على المساهمين لأنّها ضمان لدائني الشّركة، فهي امتداد لرأسمالها؛ كما لا يمكن استخدامها في إعادة شراء أو تعويض حصص أو أسهم الشّركة[5].

أمّا إذا كانت الأسهم غير محرّرة كليا، فانّ الشّركة تقوم بتعويض القيمة الاسميّة في جزء عن طريق الاقتطاع من الفوائد أو الاحتياطات وفي جزء عن طريق المقاصّة[6].

- أن يتمّ الاستهلاك عن طريق التّسديد المتساوي عن كلّ سهم من نفس الفئة، حيث منع المشرّع استهلاك الأسهم عن طريق سحب القرعة[1]، على عكس ما هو

---

[1]- شكري احمد السّباعي، المرجع السّابق، ص. 329.

[2]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف ذكره، 1994، ص. 439.

[3]- المادّة 709 ف.1 ق. ت. ج.

[4]- المادّة 715 مكرّر 45 ق. ت. ج.

[5]- B. MERCADAL, T. 2, *op. cit.*, p. 1064.

[6]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , par G. LAGARDE, p. 261.

هو الأمر عليه بالنّسبة لاستهلاك سندات الاستحقاق، حيث أجاز المشرّع استهلاكها عن طريق السّحب[2].

- أن لا يترتّب عن الاستهلاك تخفيض في رأس المال.

ب- أنواع الاستهلاك

ينقسم الاستهلاك إلى ثلاثة أنواع وهي الاستهلاك الكلّي، الاستهلاك الجزئي والاستهلاك بصفة غير متساوية[3].

يُقصد بالاستهلاك الكلّي للأسهم ردّ قيمتها الاسميّة كاملة إلى أصحابها وذلك إمّا دفعة واحدة؛ إذا وُجِدت لدى الشّركة احتياطات معتبرة[4]، وإمّا بتكرار عمليّة الاستهلاك خلال عدّة نشاطات إلى أن تستهلك الأسهم بالكامل[5]، وتعتبر الأسهم النّاتجة عن الاستهلاك الكلّي أسهما انتفاعيّة[6] تفقد كليّا الحقّ في الرّبح الأوّلي والحقّ في استرداد القيمة الاسميّة عند تصفية الشّركة[7].

أما الاستهلاك الجزئي فيحصل عندما لا تكفي الاحتياطات الموجودة لاستهلاك كلّ الأسهم من نفس الفئة استهلاكا كلّيا؛ ولهذا تتكرّر العملية خلال عدّة نشاطات إلى غاية الاستهلاك الكلّي للأسهم[8]، ومادامت قيمة الأسهم لم تُرَدّ كاملة إلى أصحابها فانّ هذه الأسهم تعتبر مستهلكة جزئيّا ولا تفقد الحقّ في

---

[1]- المادّة715 مكرّر 46 ق. ت. ج.

[2]- المادّة715 مكرّر 83 ق. ت. ج.

[3]- المادّة 711 ف.1 ق. ت. ج.

[4]- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *op. cit.* , G. LAGARDE, p. 262.

[5]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 327.

[6]- المادّة 709 ف.2 ق. ت. ج.

[7] - المادة 710 ق. ت. ج.

[8]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 327.

الرّبح الأوّلي والحقّ في استرداد القيمة الاسميّة إلاّ بما يتناسب مع القيمة المُستَرَدّة[1].

هذا ولقد أوجب المشرّع استهلاك الأسهم عن طريق التّسديد المتساوي عن كلّ سهم من نفس الفئة[2] ويُفهَمُ من ذلك بمفهوم المخالفة انّه لا يوجد مانع من من استهلاك أسهم من فئتين مختلفتين بطريقة غير متساوية كمثلا الأسهم العاديّة والأسهم الممتازة.

ج- النّظام الجبائي للاستهلاك

لا تعتبر المبالغ المدفوعة للمساهمين بغرض تسديد قيمة أسهمهم من المداخيل الموزّعة، وبالتّالي فإنّها لا تخضع للضّريبة على الدّخل[3].

د- تحويل أسهم الانتفاع إلى أسهم رأسمال

يؤدّي اختلاف الحقوق التي تمنحها أسهم رأس المال عن الحقوق التي تمنحها أسهم التّمتّع إلى تداول هاذين النّوعين من الأسهم في البورصة على جداول مختلفة[4]، وذلك إذا ما كانت الشّركة تملك في الوقت ذاته أسهم رأسمال واسهم مستهلكة كليا أو جزئيّا أو أسهم مستهلكة بطريقة غير متساوية[5]؛ حيث يتمّ يتمّ خلق سوق خاصّ بكلّ فئة، وتفقد عادة أسهم التّمتّع من قيمتها في البورصة نظرا لعدم تسعيرها بسبب قلّة عددها[6].

---

[1]- المادّة 710 ق. ت. ج.

[2]- المادّة 709 ف.1 ق. ت. ج.

[3]- المادّة 46 من القانون رقم05-16، المؤرّخ في 31ديسمبر 2005، المتضمّن قانون الماليّة لسنة 2006، قانون الضّرائب المباشرة والرّسوم المماثلة، نشرة2006، ص. 17.

[4]- G. RIPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT, p. 602.

[5]- G. RIPERT, *préc.*, par R. ROBLOT, p. 604.

[6]- G. RIPERT et R. ROBLOT, *op. cit.*, par M. GERMAIN, p. 327 et 328.

وتفاديا لمثل هذه السّلبيّات وتحقيقا لمصلحة كلّ من المساهمين والشّركة، تلجا هذه الأخيرة إلى توحيد نظام الأسهم[1]، حيث منح لها المشرّع الحقّ في تحويل أسهم التّمتّع إلى أسهم رأسمال وذلك بقرار من الجمعيّة العامّة غير العاديّة للمساهمين[2].

تقوم الجمعيّة العامّة بتوقيع اقتطاع إجباري من حصّة فوائد الشّركة لسنة ماليّة أو أكثر العائدة للأسهم المستهلكة وذلك في حدود المبلغ المستهلك من قيمتها، بعد دفع الرّبح الأوّل أو الفائدة التّأسيسيّة لأصحاب هذه الأسهم[3]، في حين يتمّ تحويل أسهم التمتّع إلى أسهم رأسمال بمجرّد إجراء كتابي دون حاجة إلى أن يدفع المساهمين مقدّمات جديدة، إذا كانت كلّ الأسهم مستهلكة بطريقة عادلة، مادام ذلك لا يمسّ بمبدأ المساواة بين المساهمين[4].
وخلاصة القول أنّ الاستهلاك بقدر ما له ايجابيّات له سلبيّات، ولهذا ناذرا ما تلجا إليه الشّركات[5].

ثانيا: الأسهم العاديّة والأسهم الاسميّة "العاديّة" ذات حقّ الأفضليّة

الأصل أن جميع أسهم شركة المساهمة تعتبر أسهما عادية تطبيقا لمبدأ المساواة بالنسبة لتساوي قيمة الأسهم وتساوي حقوق وواجبات أصحابها، غير أن بعض الأسهم تعطي لأصحابها حقوقاً وامتيازات إضافية لذا سميت بالأسهم الممتازة، فالأسهم تنقسم إذن بحسب الحقوق التي تخوّلها إلى أسهم عاديّة واسهم ذات حقّ الأفضليّة، وسيتمّ تناول كلّ منها على حدا.

1- الأسهم العاديّة

---

[1]- شكري احمد السّباعي، المرجع السّالف ذكره، ص. 330.
[2]- المادّة 711 ف.1 ق. ت. ج.
[3]- المادّة 711 ف.2 ق. ت. ج.
[4]- M. PRATIQUE, *op. cit.*, 1998, p. 687.
[5]- G. GUÉRY, *op. cit.*, p. 830.

لقد عرف المشرّع الأسهم العاديّة بأنها تلك الأسهم الّتي تمثّل اكتتابات ووفاء لجزء من رأسمال شركة تجاريّة، والّتي تمنح لأصحابها نفس الحقوق والواجبات[1]، فقد تكون هذه الأسهم نقديّة أو عينيّة، أسهم رأسمال أو انتفاع، كما قد تكون أسهما اسميّة أو للحامل.

وتمنح الأسهم العاديّة لأصحابها الحقّ في انتخاب وعزل هيئات التّسيير، المصادقة على القانون الأساسيّ وعقود الشّركة أو تعديله وذلك بالتّناسب مع حقّ التّصويت الّذي بحوزتها بموجب القانون الأساسيّ أو القانون، وكذا الحقّ في الأرباح[2].

كما تمنحهم نصيب من فائض التّصفية يتناسب مع مساهمتهم في رأسمال الشّركة وذلك في حالة تصفيتها[3].

وقد نصّ المشرّع على انّه للمساهمين حقّ الاكتتاب في الأسهم النّقديّة الصّادرة لتحقيق زيادة رأس المال وذلك بنسبة قيمة أسهمهم، وبأنّ كل شرط مخالف لذلك يعتبر باطلا[4]، كما يمنحهم نفس الحقّ في اكتتاب شهادات الاستثمار الصّادرة بمناسبة زيادة رأسمال الشّركة[5] وكذا في اكتتاب سندات استحقاق قابلة للتّحويل إلى أسهم[6] وسندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم[7]. هذا يعني

---

[1]- المادّة 715 مكرر 42 ق. ت. ج.

[2]- نفس المادّة.

[3]- المادّة 715 مكرّر 43 ق. ت. ج.

[4]- المادّة 694 ق. ت. ج.

[5]- المادّة 715 مكرّر 66 ف. 2 ق. ت. ج.

[6]- المادّة 715 مكرّر 117 ق. ت. ج.

[7]- المادّة 715 مكرّر 111 ق. ت. ج.، حيث تنصّ : " لمساهمي هذه الشّركة حقّ تفضيلي في اكتتاب هذه القيم بما يناسب قيمة أسهمهم" والمقصود بالقيم هنا سندات الاستحقاق القابلة للتّحويل إلى أسهم وسندات الاستحقاق ذات قسيمات الاكتتاب بالأسهم.

أنّ الأسهم العاديّة تمنح لأصحابها زيادة على الحقوق المنصوص عليها في المادّة 715 مكرّر42 والمادّة 715 مكرّر 43 حق الأفضليّة في الاكتتاب[1].

2- الأسهم الاسميّة "العاديّة" ذات حقّ الأفضليّة

تعرّف الأسهم ذات حقّ الأفضليّة بأنّها تلك الأسهم الّتي تمنح صاحبها حقوقا وامتيازات مقارنة بالأسهم العاديّة[2].

وقد منح المشرّع للجمعيّة العامّة التّأسيسيّة الحقّ في تقسيم الأسهم الاسميّة العاديّة إلى فئتين اثنتين، تتمتّع الفئة الأولى بحقّ تصويت يفوق عدد الأصوات الّتي بحوزتها، أمّا الثّانية فتتمتّع بامتياز الأولوية في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق جديدة[3].

وقد وجه انتقاد فقهي[4] إلى المشرع نظرا لاحتفاظه بتسمية "الأسهم العاديّة" العاديّة" رغم انّه خوّل هذه الأسهم امتيازات تجعلها تختلف عن غيرها، إذ كان عليه إلغاء عبارة "العاديّة" من النّصّ القانوني والقول: "يمكن تقسيم الأسهم الاسميّة إلى فئتين..." وبذلك تصبح الأسهم الاسميّة الّتي تتمتّع بهذه الامتيازات أسهما ممتازة ويتفادى بذلك الانتقاد الفقهي الّذي وُجّه إليه في هذه المسالة.

وقد اشترط المشرع ضرورة أن تكتسي الأسهم ذات حق الأفضلية شكلا اسميا وذلك رغبة منه حسب رأي الفقه الجزائري بالسّماح للشّركة بضمان وفاء المساهمين لها وكذا الدفاع ضد العرض العلني للشراء *« Luter contre une offre publique d'achat »*[5].

---

[1]- سيتم التطرق لهذه الحقوق في المبحث الموالي.

[2]- R. BELLED, *Cours de magistère en droit comparé des affaires,* Faculté d'Oran, 2006.

[3]- المادّة 715 مكرّر 44 من ق. ت. ج.

[4]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p. 23.

[5]- M. SALAH, *préc.* , p. 24.

ا- ميعاد إصدار أسهم الأفضلية

حدد الميعاد الذي تصدر فيه هذه الأسهم بمرحلة تأسيس الشّركة الّتي تتأسّس باللّجوء العلني للادّخار، وهذا لكون الجمعيّة العامّة التّأسيسيّة لا وجود لها إلاّ في هذه الحالة وفي هذه المرحلة من حياة الشركة؛ وبالتّالي لا يمكن إصدارها في مرحلة رفع رأسمال الشركة ولا إصدارها من طرف الشّركات الّتي تتأسّس دون اللّجوء العلني للادّخار.

ب- الامتيازات الممنوحة لأسهم الأفضلية

حصر المشرع الامتيازات الّتي يمكن منحها للأسهم في نوعين فقط، يتمثّلان في حقّ تصويت يفوق عدد الأصوات الّتي بحوزتها وفي امتياز الأولويّة في اكتتاب أسهم أو سندات استحقاق جديدة، وهذا على عكس ما هو عليه الأمر في دول أخرى، إذ يمكن أن تتمتّع الأسهم بامتياز الأولويّة في تحصيل الأرباح أو في فائض التّصفية، أو في نسبة أعلى في الأرباح أو في فائض التّصفية...الخ[1].

إن تقييد حقّ الأولويّة في الاكتتاب باكتتاب أسهم أو سندات استحقاق جديدة يعني بانّ أصحاب هذه الأسهم لهم حقّ الاكتتاب قبل غيرهم من المساهمين، علما وأنّ كلّ الأسهم تتمتّع بحقّ تفضيلي في اكتتاب الأسهم أو شهادات الاستثمار الصّادرة بمناسبة زيادة رأس المال غير أنّ هذه الأولويّة تكون فقط في اكتتاب الأسهم نظرا للتّحديد الّذي أورده المشرّع في المادّة715 مكرّر 44 من القانون التّجاري.

كما أنّ المشرّع لم ينصّ في القانون التّجاري على منح المساهمين حقّ تفضيلي في اكتتاب سندات استحقاق جديدة إذ لا وجود لهذا الحقّ، وما هو موجود هو حقّهم في اكتتاب سندات الاستحقاق القابلة للتّحويل إلى أسهم وسندات

---

[1]- مصطفى كمال طه، المرجع السّالف الذّكر، 1994، ص. 442.
V. aussi F. LEMEUNIER, *op. cit.* , p. 79.

الاستحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم، ومن ثمّ فانّ النّصّ على حقّ أولويّة حاملي هذه الفئة من الأسهم في اكتتاب سندات استحقاق جديدة يُعدّ خطا مرتكبا من طرف المشرّع يُستحسن تداركه، وذلك بالنّصّ على أن تتمتّع الفئة الثّانية بامتياز الأولويّة في الاكتتاب لأسهم أو سندات استحقاق قابلة للتحويل أو سندات استحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم.

وخلاصة القول أنّ التّشريع الجزائري على خلاف التّشريع الفرنسي لم يسمح بمنح امتيازات كثيرة للأسهم خصوصا الامتيازات الماليّة كالحقّ في نسبة أعلى من الأرباح أو من فائض التّصفية وهذا حرصا منه على الحفاظ على مبدأ المساواة بينهم.

المبحث الثاني: تمثيل السهم لحق شريك في شركة المساهمة

إن السهم باعتباره سند شريك فانه يخول صاحبه حقوقا في الشركة ويرتب عليه التزامات، غير أنه لما كانت التزامات المساهم قليلة جدا مقارنة بحقوقه في الشركة؛ بحيث تقتصر على دفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه عند مطالبته بها والمشاركة في خسائر الشركة، تم تخصيص هذا المبحث لدراسة الحقوق التي تخولها الأسهم لأصحابها فقط دون الحديث عن الالتزامات التي ترتبها على عاتقهم.

حيث تمنح الأسهم لأصحابها حقوقا متساوية[1] تختلف طبيعتها عن بعضها البعض، فالمساهم على خلاف صاحب سندات الاستحقاق ليس دائنا للشركة ولا مالكا على الشيوع لجزء من أصولها يساوي قيمة حقوقه فيها[2]، بل له سند رأسمال يتلقاه مقابل الأموال التي قدمها بغرض المساهمة في تأسيس هذه الشركة يمنحه حقوقا لا يمكن حرمانه منها[3].

غير أن قاعدة التساوي في الحقوق ليست قاعدة من النظام العام، فلا تطبق إلا على الأسهم من فئة واحدة، حيث نص المشرع على أن جميع الأسهم العادية تتمتع بنفس الحقوق والواجبات[4]، وسمح بإنشاء أسهم ذات حق أفضلية تتمتع بالاظافة إلى الحقوق المرتبطة بالأسهم العادية بحقوق خاصة بها[5].

1- عزيز العكيلي، المرجع السابق، ص. 284.

2- Y. GUYON, T. 1, 12ème éd, *op. cit*., p. 803: "à la différence de l'obligataire, l'actionnaire n'est pas un créancier de la société. Il n'est pas non plus un copropriétaire d'une fraction de son actif correspondant au montant de ses droits sociaux".

3- G. RIPPERT, *op cit*., par R. ROBLOT, p. 590, n° 1145: "…mais comme l'actionnaire a aidé par son apport a constituer le mécanisme juridique perfectionné qu'est une société anonyme, il a des droits individuels qu'on ne saurait lui enlever".

4- المادة 715 مكرر 42 ف. 3 ق. ت. ج.

5- المادة 715 مكرر 44 من ق. ت. ج.

V. aussi B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 864.

ويمكن تجميع الحقوق التي تمنحها الأسهم للمساهم في فئتين: حقوق مالية وأخرى غير مالية وهو ما سيتم التطرق إليه من خلال هذا المبحث وذلك بتناول كل واحدة منهما في مطلب.

المطلب الأول: الحقوق المالية التي تخولها الأسهم للمساهم

إن هدف كل شريك في الشركة هو الحصول على حقوق مالية فيها، فامتلاك المساهم ولو لسهم واحد في الشركة يخوله الحق في الحصول على الأرباح التي تحققها الشركة خلال نشاطها، كما تمنحه الحق في جزء من أموالها في حالة انحلالها وتصفيتها، وقد منح المشرع للمساهم حقا تفاضليا في اكتتاب أسهمها، كما له الحق في الخروج من الشركة بكل سهولة وذلك من خلال حقه في تداول أسهمه، وهذا ما سيتم التطرق إليه من خلال النقاط الموالية فيما عدا حق المساهم في تداول أسهمه وهذا تفاديا للتكرار طالما أن التداول هو ميزة وحق في الآن ذاته وقد سبق الحديث عنها في الفصل السابق.

الفرع الأول: حق المشاركة في النتائج المالية للشركة

إن المساهم باعتباره يملك صفة الشريك في شركة المساهمة فان هذه الصفة تمنحه الحق في المشاركة في العوائد المالية التي تحققها الشركة أثناء حياتها والمتمثلة في الأرباح أو عند تصفيتها، إذ يحق للمساهم المشاركة في فائض التصفية.

أولا: الحق في الربح

إن الغرض من تأسيس الشركة هو تحقيق الأرباح وتوزيعها على المساهمين[1]، فالحق في الربح هو من أهم الحقوق المالية التي تخولها الأسهم للمساهم والذي يثبت له عندما تقرر الجمعية العامة توزيع كل الفوائد الصافية

---

[1]- مصطفى كمال طه، 1994، ص. 521.

المحققة أو جزء منها[1]، فهو حق أساسي لكل مساهم كتعويض عما قدمه إلى الشركة من أموال[2] واحتمالي في نفس الوقت لأنه مرهون بتحقيق الشركة للأرباح وقيامها بتوزيعها على المساهمين[3]، فحق المساهم في الأرباح لا يعني تحصله عليها في نهاية كل سنة مالية بل فقط انه لا يمكن حرمانه من هذا الحق[4].

1-متى يثبت للمساهم الحق في الربح؟

يثبت حق المساهم في الربح عندما تقرر الشركة توزيع المبالغ القابلة للتوزيع على المساهمين، والجمعية العامة السنوية هي صاحبة الاختصاص في اتخاذ قرار توزيع الأرباح على المساهمين وتحديد الحصة التي تمنح للشركاء على شكل أرباح؛ ولا يمكنها ذلك إلا بعد أن تقوم بالمصادقة على الحسابات والتحقق من وجود مبالغ قابلة للتوزيع وإلا اعتبرت الأرباح الموزعة صورية[5].

والمبالغ القابلة للتوزيع هي تلك المبالغ المتبقية من الأرباح الصافية[6] بعد أن تطرح منها مبالغ الاحتياطي القانوني وحصة الأرباح الآيلة للعمال والخسائر السابقة وزيادة الأرباح المنقولة إليها[7]، ويقصد بالأرباح المنقولة تلك الأرباح التي تم نقلها من سنة مالية إلى أخرى[8].

---

[1]- المادة 715 مكرر 42 ف. 2 ق. ت. ج.

[2] - J.-F. ARTZ, *op. cit.*, p. 43.

[3]- مروان عطون، المرجع السابق ذكره، ص. 99.

[4]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 33: " ce droit ne signifie pas que chaque année l'actionnaire a le droit d'exiger qu'une partie des bénéfices lui soit attribuées, mais simplement qu'il ne peut pas être indûment privé de son droit sur les bénéfices"

[5]- المادة 723 ف. 1 ق. ت.ج.

[6]- وتتشكل الأرباح الصافية حسب المادة 720 ق. ت. ج من الناتج الصافي من السنة المالية بعد طرح المصاريف العامة وتكاليف الشركة الأخرى بإدراج جميع الاستهلاكات والمؤونات.

[7]- المادة 722 ف. 1 ق. ت.ج.

[8]- M. SALAH, *Les sociétés commerciales*, *op. cit.*, p. 153, rej n° 1.

أما الأرباح الصورية فهي تلك الأرباح التي توزع على المساهمين دون أن تكون ناتجة عن زيادة فعلية في أصول الشركة مقارنة بخصومها، وذلك إما بغرض إيجاد ائتمان وهمي للشركة أو لتيسير الاكتتاب في زيادة رأس المال، أو لإخفاء نتائج الإدارة السيئة، وتفترض هذه الأرباح عدم صحة الميزانية وذلك بتقدير الخصوم بأقل من قيمتها أو المبالغة في تقييم الأصول[1].

وتقتطع الأرباح الصورية في الواقع من رأسمال الشركة وهذا الأخير هو ضمان لدائني الشركة لا يجوز المساس به، اظافة إلى أن هذا التوزيع يعد بمثابة تخفيض لرأسمال الشركة والتخفيض لا يجوز أن يتم إلا باحترام الإجراءات المقررة له، وتكون الأرباح صورية كذلك إذا تم اقتطاعها من الاحتياطي القانوني نظرا لكون هذا الاحتياطي يأخذ حكم رأس المال فلا يجوز توزيعه كأرباح على المساهمين، أو تم اقتطاعها من الاحتياطي التأسيسي لأن هذا الأخير لا يجوز استخدامه إلا في الأغراض المخصصة له ويمنع على الجمعية العامة العادية توزيعه. كما أن الاحتياطي الاختياري وان جاز توزيعه فانه إذا تم ذكره في خصوم الميزانية فلا يجوز ذلك وإلا اعتبرت الأرباح صورية لأنه من شأنه إيقاع الغير في الخطأ[2].

وقد منع المشرع على الشركة توزيع مثل هذه الأرباح وذلك تحت طائلة الجزاء[3]، لأنه من شانها الإضرار بكل من الشركة لان فيها مساسا بمبدأ ثبات رأسمالها وبالمساهمين لأنها تجبرهم على رد هذه الأرباح، كما تضر بدائني الشركة لأنها تضعف من ضمانهم العام[4].

---

[1]- مصطفى كمال طه، 1994، ص. 528.

[2]- مصطفى كمال طه، 1994، الصفحتين 528 و529.

[3]- المادة 811 الشطر الأول ق. ت. ج والتي تنص: "يعاقب بالحبس من سنة واحدة إلى خمس سنوات وبغرامة من 20.000 دج إلى 200.000دج أو بإحدى هاتين العقوبتين فقط: 1- رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها ومديروها العامون الذين يباشرون عمدا توزيع أرباح صورية على المساهمين دون تقديم قائمة للجرد أو بتقديم قوائم جرد مغشوشة".

[4]- حميدة نادية، المرجع السابق ذكره، ص. 26.

ا- طريقة دفع الأرباح

تتحدد كيفيات دفع الأرباح إلى المساهمين من طرف الجمعية العامة السنوية التي اتخذت قرار التوزيع، وفي غياب ذلك، منح المشرع هذه الصلاحية لمجلس الإدارة أو القائمون بالإدارة[1]، بشرط أن تدفع هذه الأرباح إلى أصحابها في اجل أقصاه 09 أشهر بعد إقفال السنة المالية مع إمكانية تمديد هذا الأجل قضائيا[2].

وتدفع الأرباح مبدئيا إلى المساهمين دفعة واحدة[3]، غير أن المشرع الجزائري[4] على غرار نظيره الفرنسي[5] قد سمح لمجلس الإدارة بدفع تسبيقات على الأرباح تحت الحساب من أرباح السنة المالية المقفلة أو الجارية وذلك قبل الموافقة على حسابات هاتين السنتين بشرط أن يتوافر في هذه الدفعات المسبقة شرطين حتى لا تعتبر أرباحا صورية وهما:

- إذا كانت للشركة قبل التوزيع المقرر بعنوان السنة المالية السابقة، احتياط من غير الاحتياطات التي نصت عليها المادة 721، وزائد على مبلغ الدفعات[6].

- أو متى كانت الميزانية الموضوعة خلال السنة المالية أو في آخرها ومصادق عليها من طرف مندوب الحسابات، تثبت أن الشركة حصلت خلال السنة المالية، بعد تكوين الاستهلاكات والمؤونات الضرورية أرباحا صافية زائدة على مبلغ الدفعات، وذلك عند الاقتضاء، بعد طرح الخسائر السابقة والاقتطاع المنصوص عليه في المادة 311 [7].

---

[1]- المادة 724 ف. 1 ق. ت. ج.

[2]- المادة 724 ف. 2 ق. ت. ج.

[3]- J.-F. ARTZ, *op. cit.*, p.45.

[4]- المادة 723 ف. 2 ق. ت. ج.

[5]- Art. L. 232-12 al. 2. C. com. Fr.

[6]- المادة 723 ف. 2 الشطر 1 ق. ت. ج.

[7]- المادة 723 ف. 2 الشطر 2 ق. ت. ج.

وتتبع الجمعية العامة أو مجلس الإدارة في دفع الأرباح إلى المساهمين الكيفية التي حددها القانون الأساسي للشركة، لان المشرع قد منح هذا الأخير الحرية في تحديد طريقة توزيع الأرباح[1]، وان كانت هذه الحرية ليست مطلقة نظرا لإدراج المشرع قيودا عليها[2]، فلم يتدخل المشرع في تحديد طريقة التوزيع إلا في حالة ما إذا لم يبين عقد الشركة أي قانونها الأساسي ذلك؛ حيث نص على قاعدة مكملة لإرادة الأطراف نص بموجبها على انه إذا لم يبين عقد الشركة نصيب كل واحد من الشركاء في الأرباح والخسائر فان نصيب كل واحد منهم يكون بنسبة حصته في رأسمال الشركة[3]، أي أن المساهمة في الأرباح في هذه الحالة يجب أن تتناسب مع قيمة المقدمات.

فحسب رأي الفقه الجزائري انه طالما أن الفقرة الأولى من المادة 425 من القانون المدني ليست آمرة، فانه بإمكان الشركاء إدراج شروط في القانون الأساسي للشركة تنص على تقسيم غير متساوي للأرباح رغم تساوي قيمة المقدمات أو العكس تقسيم متساوي رغم عدم تساوي قيمة المقدمات[4].

أما إذا اقتصر عقد الشركة على تعيين نصيب الشركاء في الخسائر فقط وجب اعتبار هذا النصيب في الأرباح أيضا[5]؛ حيث تعتبر قاعدة التناسب بين المشاركة في الأرباح والمساهمة في الخسائر في هذه الحالة قاعدة آمرة لا يجوز الاتفاق على مخالفتها.

1- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *op. cit.*, p. 870.

2- المادة 426 ف. 1 ق. م. ج والمادة 725 ق. ت. ج.

3- المادة 425 ف. 1 ق. م. ج.

4- M. SALAH, *Les sociétés commerciales*, *op. cit.*, p. 75: "Dès lors, les associés peuvent valablement insérer dans les statuts une clause stipulant une répartition inégale des bénéfices ou des pertes malgré des apports d'égale valeur ou inversement une répartition égale des bénéfices en dépit d'apports inégaux".

5 - المادة 425 ف. 2 ق. م. ج.

ب - شكل دفع الأرباح

يتم دفع الأرباح إلى المساهمين إما نقدا أو على شكل أسهم[1]، غير أن مشرعنا على خلاف المشرع الفرنسي[2] لم يتبن صراحة طريقة دفع الأرباح على شكل أسهم رغم ما لهذه الطريقة من ايجابيات، فهي تسهل تحقيق عملية زيادة رأس المال كما بإمكانها إنهاء الخلافات بين المساهمين القائمة على السياسة المتبعة في توزيع الأرباح[3]، وان كان يعترف بها ضمنيا وذلك من خلال نصه على أن الأسهم التي تصدر بعد ضم الاحتياطات أو الأرباح أو علاوة الإصدار إلى رأس المال تعد أسهما نقدية[4] وأنها تخصص للمساهمين وذلك من خلال المادة 708 من القانون التجاري، فكلمة "attribution" التي ورد ذكرها في نص هذه المادة باللغة الفرنسية تعني المنح المجاني لهذه الأسهم إلى المساهمين بدلا من دفع قيمة نقدية إليهم.

ودفع الأرباح نقدا إلى المساهمين يتم مباشرة من الشركة المصدرة إلى أصحاب الأسهم الاسمية وإذا تعلق الأمر باسهم مسجلة في حساب سواء كانت اسمية أم لحاملها فان الشركة تدفع الأرباح بصفة إجمالية إلى الوسطاء المعتمدين المسجلين لديها والذين يقع على عاتقهم توزيع القيمة الإجمالية التي حصلوا عليها على أصحاب الأسهم التي يسيرونها[5].

ج- الشروط المحظورة في توزيع الأرباح

إن القوانين الأساسية للشركة وان كانت تتمتع بالحرية في تحديد نصيب كل شريك في الأرباح إلا أن حريتها ليست مطلقة؛ حيث أورد عليها المشرع قيودا وذلك بمنعه تقسيم الأرباح وفقا لشرط الأسد وكذا اشتراط فائدة ثابتة أو اظافية لمصلحة المساهمين.

1- Y. GUYON, *op. cit.*, 2003, p. 445.

2- Art. L. 232- 18 C. com. Fr.

3- Y. GUYON, *préc.*

4- المادة 715 مكرر 41 الشطر الأول ق. ت. ج.

5- P. JANIN et B. MERCADAL, *op. cit.*, p. 791.

ج.1- شرط الأسد

لا يمكن للقوانين الأساسية النص على شروط الأسد والتي بموجبها يحرم الشريك في شركة المساهمة من المشاركة في الأرباح وتحمل الخسائر وإلا اعتبر هذا الشرط باطلا؛ حيث تنص المادة 426 من القانون المدني على انه: "إذا وقع الاتفاق على أن احد الشركاء لا يسهم في أرباح الشركة ولا في خسائرها كان عقد الشركة باطلا" غير أن الفقرة الأولى من المادة 733 من القانون التجاري تنص على أن بطلان شركة المساهمة لا يحصل من بطلان الشروط المحظورة بالفقرة الأولى من المادة 426 السابقة الذكر؛ بل الشرط هو وحده الذي يبطل.

ونفس الشيء بالنسبة للشروط التأسيسية التي تعطي الحق في الأرباح كله لمساهم واحد وتحمله كل الخسائر لان هذه الشروط تتنافى وطبيعة الشركة[1].

ج.2- شرط الفائدة الثابتة

إن المشرع وان كان يسمح للقوانين الأساسية بتحديد نصيب المساهمين في الأرباح بكل حرية فانه يمنع عليها اشتراط فائدة ثابتة أو اظافية لصالحهم حيث جعل كل شرط يمنح للمساهمين مثل هذه الفوائد باطلا ما عدا إذا منحت الدولة للأسهم ضمان ربح أدنى[2]، والفائدة الثابتة هي تلك التي تدفع للمساهمين ولو لم تحقق الشركة فوائد خلال نشاطها[3]، ولا يعد اشتراط ربح أولي لصالح المساهمين من قبيل الفائدة الثابتة لأنه ربح ممتاز لا يدفع إلا من الفوائد[4].

2- التزام المساهم برد الأرباح إلى الشركة

يثبت للمساهم حقه في الأرباح بمجرد صدور قرار من الجمعية العامة بتوزيعها، ولا يلزم بردها إلى الشركة إذا ما قبضها وفقا للأحكام القانونية، فلا يمكن للشركة مطالبة المساهمين أو حاملي الأسهم برد مبالغ الأرباح الموزعة

1- M. SALAH, *Les sociétés commerciales*, *op. cit.*, p. 74.

2- المادة 725 ق. ت. ج.

3- B. MERCADAL, *op. cit.*, 1998, pp. 1074 et 1076.

4- G. RIPPERT, R. ROBLOT, *op. cit.* , par M. GERMAIN, p. 325.

عليهم إلا في حالة ما إذا تم توزيعها بطريقة مخالفة لتلك التي نصت عليها المواد القانونية 724 و 725 من القانون التجاري[1].

3- توقيف حق المساهم في الأرباح

إن الحق في الربح وان كان حقا احتماليا فهو حق أساسي للمساهم لا يمكن حرمانه منه[2]، غير انه ليس حق مطلقا؛ إذ أجاز المشرع توقيفه إذا لم يقم المساهم باحترام واجباته اتجاه الشركة كعدم دفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه في حالة مطالبته بها[3].

وقد سمح المشرع للمساهم الذي قام بدفع المبالغ المستحقة بالأصل والفائدة أن يطالب بدفع الأرباح التي لم يتحصل عليها بشرط أن لا تكون هذه الأرباح قد تقادمت[4]، وتتقادم الأرباح بمضي 05 سنوات من تاريخ استحقاقها باعتبارها حقوقا دورية متجددة[5].

ثانيا: الحق في فائض التصفية

يعد هذا الحق آخر حق مالي مرتبط بالسهم لأنه يثبت للمساهم أثناء عملية تصفية الشركة وقسمتها[6]، أي في آخر مرحلة من وجود الشركة، وهو بدوره حق احتمالي للمساهم لأنه يرتبط بوجود هذا الفائض، وفائض التصفية هو المبلغ الصافي الذي قد يتبقى بعد أن يقوم المصفي بتحقيق أصول الشركة وتسوية ديونها ورد القيمة الاسمية للأسهم إلى أصحابها[7].

---

[1]- المادة 726 ق. ت. ج والتي تنص: " لا يجوز طلب استرداد أي ربح من المساهمين أو حاملي الأسهم ما عدا حالة التوزيع الجاري خلافا لأحكام المادتين 724و725".

[2]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 33.

[3]- المادة 715 مكرر 49 ف. 2 ق. ت. ج.

[4]- المادة 715 مكرر 49 ف. 3 ق. ت. ج.

[5]- المادة 309 ف. 1 ق. م. ج.

[6]- J. – F. ARTZ, *op. cit.*, p. 46.

[7]- تم الحديث عن هذا الموضوع بالتفصيل أثناء التطرق لقيمة التصفية وذلك في المبحث السابق.

ويكون للمساهمين حق في فائض التصفية وذلك حسب ما ينص عليه القانون الأساسي للشركة، وفي غياب ذلك يكون نصيبهم فيه بما يناسب مساهمتهم في رأسمال الشّركة[1].

الفرع الثاني: الحق التفاضلي للاكتتاب

إن الحق التفاضلي للاكتتاب هو حق مخول للمساهمين القدامى منحهم المشرع إياه حفاظا على حقوقهم في الشركة والتي تتأثر بدخول مساهمين جدد إليها[2]، كحقهم في الاحتياطات لان الجدد سيتقاسمونها معهم بمجرد دخولهم إلى الشركة، وحقهم في التصويت والذي من شانه أن يمس إذا اخذ الجدد الأغلبية[3]، كما كما يسمح لهم بالحفاظ على نفس نسبة رأس المال في الشركة ويحميهم من خطر دخول أشخاص أجانب إليها ويسهل تحقيق عملية رفع رأسمال الشركة في الظروف الصعبة[4].

وهو حق يثبت لكل مساهم في الشركة عند زيادة رأسمالها وذلك بنسبة قيمة أسهمه[5]، ومن ثم فانه يمارس على أساس احترام مبدأ المساواة بين المساهمين[6]، غير أن المشرع قد أورد استثناءا على هذا المبدأ وذلك بسماحه منح حق الأولوية في الاكتتاب لفئة معينة من الأسهم[7]، ويمارس من طرف مالك الرقبة إن كانت الأسهم مثقلة بحق انتفاع وينوب عنه المنتفع في ذلك في حالة إهماله ممارسة هذا الحق[8].

---

[1]- المادة 793 ق. ت.ج النّصّ في صياغته الفرنسيّة.

[2]- J. – F. ARTZ, *op. cit*., p. 47.

[3]- A. JAUFFRET, *op. cit*., p. 187.

[4]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit*., p. 26.

[5]- المادة 694 ف. 1 وف. 2 ق. ت. ج.

[6]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit*., p. 25.

[7]- المادة 715 مكرر 44 ف. 3 ق. ت. ج.

[8]- المادة 701 ف. 1 ق. ت. ج.

ويمكن تكييف الحق التفاضلي للاكتتاب حسب رأي بعض الفقهاء[1] بأنه حق مباشر إذا تعلق الأمر باكتتاب أسهم جديدة وهي الأسهم النقدية الصادرة بمناسبة رفع رأسمال الشركة[2]، كما يمكن تكييفه بأنه حق غير مباشر إذا ما تعلق الأمر باكتتاب أسهم صادرة نتيجة تحويل سندات الاستحقاق القابلة للتحويل وسندات الاستحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم[3].

هذا وتجب الإشارة إلى أن المساهمين لهم حق اكتتاب تفضيلي في حالة زيادة رأسمال الشركة عن طريق إصدار شهادات الاستثمار[4]، وهذه الأخيرة تصدر تصدر إما بمناسبة زيادة رأسمال الشركة أو تجزئة الأسهم الموجودة[5].

أولا: آجال وإجراءات ممارسة الحق التفاضلي للاكتتاب

يمارس المساهمون حقهم التفاضلي للاكتتاب في آجال محددة وإلا سقط حقهم فيه وذلك وفق إجراءات معينة.

1- آجال ممارسة الحق التفاضلي للاكتتاب

لقد ترك المشرع للشركة حرية تحديد الأجل الممنوح للمساهمين لممارسة حقهم في الاكتتاب بشرط أن لا يقل هذا الأجل عن 30 يوما يبدأ حسابها من يوم افتتاح الاكتتاب[6]، وينتهي حق المساهمين في الاكتتاب عند انتهاء الأجل المحدد له وقد يقفل اجل الاكتتاب قبل ذلك بمجرد ممارسة جميع حقوق الاكتتاب غير القابلة للتخفيض[7].

---

1 - A. JAUFFRET, *op. cit.*, p. 187.

2- المادة 694 ف. 2 ق. ت. ج.

3- المادة 715 مكرر 117 والمادة 715 مكرر111 ق. ت. ج.

4- المادة 715 مكرر 66 ف. 2 ق. ت. ج.

5- المادة 715 مكرر 61 و715 مكرر 62 ق. ت. ج.

6 - المادة 702 ف. 1 ق. ت. ج.

7- المادة 702 ف. 2 ق. ت. ج.

2- إجراءات ممارسة الحق التفاضلي للاكتتاب

يمارس المساهمون حقهم في الاكتتاب إما على أساس غير قابل للتخفيض أو على أساس قابل له[1]، وتختلف إجراءات ممارسة هذا الحق من حالة لأخرى.

ا- ممارسة الحق التفاضلي على أساس غير قابل للتخفيض

يكون للمساهم الحق في اكتتاب العدد المحدد من الأسهم الذي يكون له الحق فيه حسابيا بحيث يكون متأكدا من حصوله عليه ولا يمكن تخفيضه له، فإذا رفع رأس المال بنسبة 20% حيث يكون لكل 05 أسهم قديمة سهم جديد فان المساهم الذي يملك 25 سهما له الحق في اكتتاب 05 أسهم جديدة وحقه هنا يكون غير قابل للتخفيض[2].

ب- ممارسة الحق التفاضلي على أساس قابل للتخفيض

إذا لم يكتتب المساهمون الذين لهم حق الاكتتاب على أساس غير قابل للتخفيض نظرا لعدم علمهم بذلك أو لإهمال منهم أو لمجرد عدم رغبتهم في ذلك، فان الأسهم التي تكون من حقهم سوف تبقى بدون اكتتاب وبالتالي يمكن للمساهمين الذين سبق لهم الاكتتاب على أساس غير قابل للتخفيض اكتتاب هذه الأسهم على أساس قابل للتخفيض وذلك بنسبة قيمة أسهمهم وفي حدود طلباتهم[3].
طلباتهم[3].

ثانيا: تداول الحق التفاضلي للاكتتاب

ينص المشرع من خلال الفقرة الرابعة من المادة 694 من القانون التجاري على أن الحق التفاضلي للاكتتاب يكون قابلا للتداول خلال فترة

---

[1]- المادة 695 ق. ت. ج.

[2]- A. JAUFFRET, *op. cit.*, p. 188.

[3] - المادة 695 ق. ت. ج.

الاكتتاب إذا كان السند مقتطعا من الأسهم المتداولة نفسها، ويكون قابلا للتحويل بنفس الشروط التي تجري على السهم نفسه، إذا كان الأمر عكس ذلك.

ويتم بيع هذا الحق من طرف مالك الرقبة إذا كانت الأسهم مثقلة بحق انتفاع، وتخضع الأموال المتحصل عليها من هذا البيع لحق الانتفاع، وينوب عنه المنتفع في بيع هذا الحق إن أهمل ذلك[1].

ثالثا: **التنازل عن الحق التفاضلي للاكتتاب، توقيفه وإلغاؤه**

إن حق المساهم في اكتتاب الأسهم بالأفضلية عند زيادة رأس المال نقدا وان كان حقا من النظام العام لا يجوز للقوانين الأساسية للشركة النص على حرمان المساهم منه[2]؛ حيث اعتبر المشرع كل شرط يهدف إلى تجريد المساهم من هذا الحق باطلا وذلك بإدراجه عبارة " ويعتبر كل شرط مخالف لذلك كان لم يكن" في الفقرة الثالثة من المادة 694 من القانون التجاري، فانه بإمكان المساهم التنازل عنه كما بإمكان الشركة توقيفه إذا استدعى الأمر وذلك وفقا لما نص عليه القانون، كما منحها المشرع الحق في إلغائه إن تطلبت مصلحة الشركة ذلك.

1- التنازل عن الحق التفاضلي للاكتتاب

طالما أن الحق التفاضلي للاكتتاب هو حق مخول للمساهم وليس واجبا يقع على عاتقه فانه بإمكانه ممارسته كما يمكنه التنازل عنه بمحض إرادته أي دون أن يُلزم على ذلك، وهذا ما نصت عليه الفقرة الخامسة من المادة 694 من القانون التجاري بقولها: " ويمكن للمساهمين التنازل عنه بصفة فردية".

2- توقيف الحق التفاضلي للاكتتاب

لقد حصر المشرع الجزائري على غرار نظيره الفرنسي حق الشركة في وقف الحق التفاضلي للاكتتاب الممنوح للمساهم في حالة واحدة وهي عدم

---

[1]- المادة 701 ف.1 ق. ت. ج.

[2]- J.- F. ARTZ, *op. cit.*, p.46.

التزامه بتسديد مبلغ الأقساط المستحقة من قيمة أسهمه في الآجال المحددة[1]، غير انه سمح للمساهم برفع دعوى للمطالبة باسترجاع هذا الحق إذا ما قام بتسديد المبالغ المستحقة بالأصل والفائدة قبل مضي الأجل المحدد لممارسة حق الاكتتاب[2]، أما إذا قام بتسديدها ومضت المدة المحددة فلا يمكنه رفع هذه الدعوى لان حق الاكتتاب يسقط بمضيها.

3- إلغاء الحق التفاضلي للاكتتاب

إن تحقيق المصلحة العامة للشركة قد يستدعي أحيانا إلغاء المصلحة الخاصة للمساهمين[3]، ومن اجل ذلك قد منح المشرع للشركة صلاحية إلغاء الحق التفاضلي للاكتتاب إما إلغاءا كليا حيث يخص كل المساهمين على حد سواء وهو بذلك يحترم مبدأ المساواة بينهم[4]، وهو يخضع لشروط صارمة حيث يجب أن تقرره الجمعية العامة غير العادية باعتبارها الجمعية التي تقرر زيادة رأسمال الشركة، وذلك بناءا على تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة وتقرير مندوبي الحسابات وإلا اعتبرت مداولة هذه الجمعية باطلة ومن ثم بطلان قرار الإلغاء[5].

كما أجاز المشرع لذات الجمعية إلغاء الحق التفاضلي لصالح شخص أو أكثر، قد يكون إما مساهما في الشركة أو من الغير[6]، واشترط لصحة مداولة هذه الجمعية عدم مشاركة المستفيدين من قرار الإلغاء إن كانوا مساهمين في الشركة

---

[1]- المادة 715 مكرر 49 ف. 1 وف. 2 ق. ت. ج.

Concernant la loi française v. art. L. 228-29 al.1 et 2 C. com. Fr.

[2]- المادة 715 مكرر 49 ف. 3 وف. 4 ق. ت. ج.

Art. L. 228-29 al.3 C. com. Fr.

[3]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 26.

[4]- *Ibid.* : "…en effet, cette suppression concerne tous les actionnaires et est soumise à des conditions précises de validité. Elle est dictée par l'intérêt collectif de la société devant lequel doit s'effacer l'intérêt individuel de l'actionnaire".

[5]- المادة 697 ق. ت. ج.

[6]- المادة 700 ف. 1 ق. ت. ج.

في الانتخابات المتعلقة بهذا الإلغاء؛ بحيث تطرح أسهمهم من حساب النصاب والأغلبية المطلوبين لانعقاد هذه الجمعية[1].

رابعا: جزاء مخالفة الحق التفاضلي للاكتتاب

اخضع المشرع الشروط التي تحرم المساهم من حقه التفاضلي للاكتتاب وتلك التي تمنح المساهمين حقوقا فيه بنسب مختلفة لجزاء مدني وهو البطلان[2]، كما اخضع مداولات الجمعية العامة غير العادية التي تبث في قرار إلغاء الحق التفاضلي للاكتتاب دون احترام الشروط القانونية المنصوص عليها في كل من المادة 697 و الفقرة الثانية من المادة 700 من القانون التجاري لنفس العقوبة.

ولم يكتف بهذا الجزاء المدني فقط بل أوقع عقوبة جزائية تتمثل في غرامة مالية من 20.000 د.ج إلى 400.000 د.ج على كل من رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها ومديروها العامون والذين لم يقوموا عند زيادة رأسمال الشركة بإفادة المساهمين بحق الأفضلية في الاكتتاب بالأسهم النقدية وذلك حسب نسبة الأسهم التي يملكونها، والذين لم يتركوا لهم اجل 30 يوما على الأقل لممارسة حقهم في الاكتتاب، وكذا الذين لم يقوموا بتوزيع الأسهم التي أصبحت متوفرة على المساهمين بسبب عدم وجود عدد كاف من الاكتتابات التفاضلية على المساهمين الذين اكتتبوا في الأسهم القابلة للنقص وعددا من الأسهم يفوق العدد الذي يجوز لهم الاكتتاب فيه عن طريق التفضيل بالنسبة لما يملكونه من حقوق[3].

كما يعاقبهم بالحبس من سنة واحدة إلى خمس سنوات وبغرامة من 20.000 د.ج إلى 200.000 د.ج إذا تعمدوا ارتكاب هذه المخالفات بغرض حرمان كل المساهمين أو بعضهم من حصة واحدة من حقهم في الشركة[4].

---

[1]-المادة 700 ف. 2 ق. ت. ج.

[2]- المادة 694 ف. 2 و ف. 3 ق. ت. ج.

[3]- المادة 823 ق. ت. ج.

[4]- المادة 824 ق. ت. ج.

ويعاقب رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها أو مندوبو الحسابات بالحبس من ستة أشهر إلى سنتين و/أو غرامة من 20.000 د.ج إلى500.000 د.ج الذين منحوا عمدا أو وافقوا على البيانات غير الصحيحة التي وردت في التقارير المقدمة للجمعية العامة غير العادية المدعوة للبث في إلغاء الحق التفاضلي للاكتتاب[1].

وخلاصة القول أن حق المساهم التفاضلي للاكتتاب هو حق من النظام العام، يثبت لكل مساهم في الشركة وان كان يملك سهما واحدا فيها، أولاه المشرع الكثير من العناية وربط مخالفته بأحكام جزائية رغبة منه في احترامه. غير انه لا يثبت للمساهم في شركات المساهمة ذات رأسمال متغير مثل هذا الحق نظرا للخصوصية التي منحها المشرع لمثل هذه الشركات[2].

المطلب الثاني: الحقوق غير المالية للمساهم

الحقوق غير المالية هي تلك التي لا يمكن تقديرها نقدا، وتدعى أحيانا بالحقوق المعنوية[3]، وتنجر هذه الحقوق على نية الاشتراك " L'affectio societatis" كحق المساهم في البقاء في الشركة، ولهذه الحقوق طبيعة سياسية نوعا ما حسب المفهوم الواسع للسياسة؛ إذ تسمح للمساهم بالتأثير على سير الشركة[4]، كالحق في الاطلاع على بعض الوثائق المتعلقة بحياة الشركة وهو حق لا يمارس بصفة دائمة فهناك وثائق لا يمكن الاطلاع عليها إلا في فترات محددة، وحق المراقبة والتقرير وذلك عن طريق التصويت في الجمعيات العامة؛ حيث يكون لكل مساهم عدد من الأصوات مساو لعدد الأسهم التي يحوزها[5].

---

[1]- المادة 825 ف.1 ق. ت. ج.

[2]- المادة 05 من المرسوم التشريعي 96-08 السابق الذكر.

3- J. DELGA, *op. cit.*, p.80.

4- Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., *op. cit.*, 2003, p. 803.

5 - J. DELGA, *préc.*

الفرع الأول: حق البقاء في الشركة وحق الاطلاع على وثائقها

يعد حق المساهم في البقاء في الشركة وحقه في الاطلاع على وثائقها من الحقوق غير المالية التي تخولها الأسهم لأصحابها، وهي لا تقل أهمية عن الحقوق المالية، طالما أن المساهم لا يمكنه الحصول على أي من هذه الحقوق إذا لم يكن عضوا في الشركة، فإذا خرج من الشركة أو أُخرج منها، توقفت حقوقه فيها، كما أن حقه في الاطلاع على وثائق الشركة يسمح له بمعرفة وضعيتها المالية ومن ثم مراقبة مدى احترام الشركة لحقوقه المالية، لذا سيتم التعرض أولا إلى حق المساهم في البقاء في الشركة، ثم ثانيا إلى حقه في الاطلاع على وثائقها.

أولا: حق المساهم في البقاء في الشركة

إن حق المساهم في البقاء في الشركة هو حق أساسي يجد أساسه في كونه المقابل الذي يتلقاه المساهم نتيجة تقديم أمواله إلى الشركة[1]، والمبدأ أن المساهم حر في البقاء في الشركة غير أن هذه الحرية ترد عليها استثناءات.

1- حرية المساهم في البقاء في الشركة

طالما أن المساهم لم يقم بإحالة أسهمه رغبة منه في الخروج من الشركة فانه حر في البقاء فيها مادامت قائمة، وتتجسد هذه الحرية أيضا في انه لا يجب أن يُلزَم على البقاء في الشركة إذا ما أراد الخروج منها ووجد مشتريا لأسهمه، حتى وان اشترطت القوانين الأساسية للشركة إخضاع الإحالة لشرط الموافقة، بحيث لا يجوز أن يبقى سجينا فيها، ومن اجل ذلك قد ألزم المشرع الشركة بالعمل على أن يشتريها منه احد المساهمين أو الغير أو أن تشتريها بنفسها قصد تخفيض رأسمالها إذا رفضت المحال إليه المقترح عليها[2]، ولا يمكن إقصاؤه

---

[1]-M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 36.

[2]- المادة 715 مكرر 57 ف. 1 ق. ت. ج.

منها إلا في الحالات المنصوص عليها قانونا[1]، فإذا كانت الحقوق الخاصة بالمساهم لا يمكن إلغاؤها كلية، فان تحقيق مصلحة الشركة يفرض أحيانا استثناءات عليها[2].

2- القيود الواردة على حرية المساهم في البقاء في الشركة

لقد سبق القول بان حرية المساهم في البقاء في الشركة تستلزم حريته في عدم البقاء فيها، غير أن هذه الحرية ليست مطلقة، فإذا ما أراد المساهم الخروج من الشركة ولم يجد من يشتري منه أسهمه، فان الشركة ليست ملزمة برد قيمة أسهمه إليه، فحق الشريك في الانسحاب من الشركة يوجد فقط في بعض الشركات كشركات الاستثمار ذات رأسمال متغير[3]، ومن ثم فان حريته في الخروج في هذه الحالة مقيدة بإيجاد مشتر للأسهم التي يملكها، كما انه ليس حرا دائما في البقاء في الشركة؛ إذ يمكن للشركة إقصاؤه في حالات محددة قانونا كما لو لم يقم بتنفيذ التزاماته اتجاه الشركة أو قام بالتزاماته غير أن ظروف الشركة وتحقيق مصلحتها العامة استدعت إقصاؤه منها.

ومن ثم فان إقصاء المساهم من الشركة قد يكون جزاءا يوقع على المساهم نظرا لعدم تنفيذ التزاماته، كما قد يكون ضرورة تقنية لا يد له فيها.

ا- الإقصاء كجزاء

إذا لم يقم المساهم بتنفيذ التزاماته اتجاه الشركة كما لو امتنع عن دفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه فانه يتعرض بعد اعذراه بدفعها وامتناعه عن ذلك

1- Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., *op. cit.*, 2003, p. 804.

2- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 36: " si les droits de l'actionnaires ne peuvent être supprimées totalement, la réalisation de l'intérêt collectif impose parfois certaines atteinte".

3- J. BONNARD, *op. cit.*, p. 87.

لبيع أسهمه في المزاد العلني[1]، ويشطب تسجيله بقوة القانون من سجل الأسهم الاسمية للشركة أو من التسجيل في حساب حسب كل حالة ويعوض بالمشتري[2].

غير انه لا يمكن للجمعية العامة إلزام المساهم برفع التزاماته مثلا بالتقرير بإقصائه إذا لم يشارك في زيادة رأسمال الشركة[3].

ب- الإقصاء كضرورة تقنية

إن المساهم قد يقوم بكامل واجباته نحو الشركة التي انظم إليها ولكنه يضطر أحيانا للخروج منها وذلك لأسباب تخرج عن نطاقه، كما لو تكبدت الشركة خسائر واضطرت إلى تخفيض رأسمالها، فان الجمعية العامة غير العادية هي التي تقرر ذلك والتي يجوز لها تفويض صلاحيات تحقيق التخفيض لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة بشرط عدم المساس بمبدأ المساواة بين المساهمين[4].

فإذا باشر المجلس بتحقيق تخفيض رأسمال الشركة عن طريق تخفيض عدد الأسهم الموجودة، فان المساهمين الذين لا يملكون العدد الأدنى من الأسهم الواجب امتلاكها يقصون من الشركة، حيث لا يبقى أمامهم سوى بيع أسهمهم إلى غيرهم ممن يرغبون في شرائها أو يقوموا بالرفع من التزاماتهم وذلك بشراء عدد كاف من الأسهم من غيرهم من المساهمين حتى يحصلوا على العدد المطلوب للبقاء في الشركة[5]، فمثلا إذا كان التخفيض 05 أسهم قديمة مقابل سهم واحد جديد، فان من يملك 03 أسهم لا يستطيع البقاء في الشركة إلا إذا قبل شراء سهمين آخرين ووجد من يبيعه إياها.

---

[1]- المادة 17 من المرسوم التنفيذي 95-438 السالف الذكر، وقد تم الحديث عن كيفيات بيع الأسهم غير المحررة بالكامل عند التطرق للأسهم النقدية.

[2]- المادة 18 ف. 1 من نفس المرسوم.

[3]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 36 et Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., *op. cit.*, p. 804.

[4]- المادة 712 ف. 1 ق. ت. ج.

[5]- M. SALAH, *préc.*, et Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., *op. cit.*, p. 804.

هذا وانه إذا كان تخفيض رأس المال ملحقا مباشرة بزيادة فيه وهو ما يسمى بضربة الاكرديون "Coup d'accordéon" فان المساهم هنا يكون له حقا تفاضليا في اكتتاب هذه الأسهم؛ إذ يكون له الاختيار بين أمرين إما دفع قيمتها أو الإقصاء[1].

ويسمح التشريع الفرنسي بإقصاء الأسهم ذات الربح الأولي دون حق التصويت وذلك بإخضاعهم إلى إجراء إعادة الشراء الجبري "le rachat forcé"[2]، ولكن بشرط أن يكون القانون الأساسي للشركة قد نص عليه قبل إصدار هذه الأسهم حتى يكون مكتتبيها قد امتلكوها بعد علمهم بهذا الأمر[3].

ثانيا: حق المساهم في الاطلاع على وثائق الشركة

يعد الحق في الاطلاع على وثائق الشركة من الحقوق غير المالية[4] الأساسية التي يعترف بها كل من القانون المدني والقانون التجاري؛ حيث اعتبره المشرع حقا من النظام العام لا يجوز الاتفاق على مخالفته[5]، وقد خصه بمجموعة من المواد القانونية تناول من خلالها كل من الهيئات المكلفة بضمان هذا الحق[6]، الوثائق والبيانات التي يحق للمساهم الاطلاع عليها[7] وكذا الأشخاص الذين الذين يثبت لهم هذا الحق[8]، ثم تعرض إلى مسالة الجزاء عن عدم احترام الشركة لهذا الحق[9].

1- Y. GUYON, *préc.*

2- Art. L. 228- 19 C. com. fr.

3- Y. GUYON, T. 1, 12ème éd., *op. cit.*, p. 804.

4- J. – P. LE GALL, *op. cit.*, p. 158

5- المادة 430 ق. م. ج والتي تنص: " يمنع الشركاء غير المديرين من الإدارة ولكن يجوز لهم أن يطلعوا بأنفسهم على دفاتر ووثائق الشركة ويقع باطلا كل اتفاق يخالف ذلك".

6 - المادة 677 ق. ت. ج.

7- المادة 678 و 680 ق. ت. ج.

8 - لمادة 682 ق. ت. ج.

9- المادة 683 و المادة 819 ق. ت. ج.

1- مضمون حق الاطلاع

يثبت للمساهم الحق في الاطلاع أثناء حياة الشركة وحتى أثناء تصفيتها[1]، ويتمثل هذا الحق في حقه في أن يبلّغ بوثائق الشركة وان يطلع عليها وكذا حقه في أن يبلغ ببعض البيانات وان يطلع عليها.

ا- الحق في التبليغ بالوثائق والاطلاع عليها

لقد وضع المشرع على عاتق كل من مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب كل حالة تبليغ المساهمين 30 يوما قبل انعقاد الجمعية العامة بالوثائق الضرورية أو وضعها تحت تصرفهم[2]، في مقر الشركة أو مركز مديريتها[3]، وذلك وذلك لتمكينهم من إبداء رأيهم عن دراية وإصدار قرار دقيق، واضح وحر فيما يخص إدارة أعمال الشركة وسيرها، لان المساهم لا يمكنه ممارسة حقه في التصويت إذا لم يستطع الاطلاع على وثائق الشركة[4]، كما منح المساهمين الحق في في الاطلاع على هذه الوثائق وذلك خلال الخمسة عشر يوما السابقة لانعقاد الجمعية العامة العادية، وتتمثل هذه الوثائق حسب المادة 680 من القانون التجاري في:

- جرد جدول حسابات النتائج والوثائق التلخيصية والحصيلة وقائمة القائمين بالإدارة ومجلس المديرين أو مجلس المراقبة.
- تقارير مندوبي الحسابات التي ترفع للجمعية.
- المبلغ الإجمالي المصادق على صحته من مندوبي الحسابات، والأجور المدفوعة للأشخاص المحصلين أعلى اجر، مع العلم أن عدد هؤلاء الأشخاص يبلغ خمسة.

---

[1]- المادة 790 ق. ت. ج.

[2]- المادة 677 ق. ت. ج

[3]- يستنتج ذلك من نص المادة 819 ق. ت. ج.

[4]- G. RIPPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT, p. 615 , n° 1206: "Le droit de vote de l'actionnaire ne serait pas exercé d'une manière éclairée et libre si l'actionnaire ne pouvait examiner à loisir les documents sociaux avant la réunion de l'assemblée".

ب- حق التبليغ بالمعلومات والاطلاع عليها

ألزم المشرع الشركة بتبليغ بعض المعلومات الضرورية إلى المساهمين أو وضعها تحت تصرفهم وذلك بجمعها في وثيقة أو أكثر، وقد تم النص على هذه البيانات بالتفصيل في المادة 678 من القانون التجاري وهي تتمثل في ما يلي:

1- أسماء القائمين بالإدارة والمديرين العامين وألقابهم ومواطنهم، أو عند الاقتضاء بيان الشركات الأخرى التي يمارس فيها هؤلاء الأشخاص أعمال تسيير أو مديرية أو إدارة.

2- نص مشاريع القرارات التي قدمها مجلس الإدارة أو مجلس المديرين.

3- عند الاقتضاء، نص مشروع القرارات التي قدمها المساهمون وبيان أسبابها.

4- تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين الذي يقدم إلى الجمعية.

5- وإذا تضمن جدول الأعمال تسمية القائمين بالإدارة أو أعضاء مجلس المراقبة أو أعضاء مجلس المديرين أو عزلهم:

أ- اسم ولقب وسن المرشحين والمراجع المتعلقة بمهنهم ونشاطاتهم المهنية طيلة السنوات الخمسة الأخيرة، ولا سيما منها الوظائف التي يمارسونها في شركات أخرى.

ب- مناصب العمل أو الوظائف التي قام بها المرشحون في الشركة وعدد الأسهم التي يملكونها أو يحملونها فيها.

6- أما إذا كان الأمر يتعلق بالجمعية العامة العادية، فيجب أن يذكر جدول حسابات النتائج والوثائق التلخيصية والحصيلة والتقرير الخاص بمندوبي الحسابات المبين لنتائج الشركة خلال كل سنة مالية من السنوات الخمس الأخيرة أو كل سنة مالية مقفلة منذ إنشاء الشركة أو دمج شركة أخرى في هذه الشركة، إذا كان عددها يقل عن خمسة.

7- إذا كان الأمر يتعلق بجمعية عامة غير عادية، تقرير مندوبي الحسابات الذي يقدم إلى الجمعية عند الاقتضاء.

2- الأشخاص الذين يثبت لهم حق الاطلاع

ويقصد هنا تحديد أصحاب الحق في الاطلاع بالنسبة للأسهم المملوكة على الشيوع والأسهم المثقلة بحق انتفاع، طالما أن الأسهم غير الخاضعة لمثل هذين النظامين لا تطرح إشكالا؛ إذ اعتبر المشرع أن كل مالك على الشيوع يثبت له حق

الاطلاع إذا كانت الأسهم مملوكة على الشيوع وذلك بنفس الشروط كما لو كان مساهما شخصيا[1]، واعتبر بعض الفقهاء[2] انه إذا لم تحترم حقوقهم يمكن لهم رفع دعوى قضائية للمطالبة بها وإبطال كل مداولة أجريت دون احترامها.

أما إذا كانت الأسهم موضوع حق انتفاع فان حق الاطلاع وتبليغ الوثائق يقسم بالتساوي بين كل من مالك الرقبة والمنتفع؛ إذ يرجع هذا الحق إلى كلاهما[3]، وهذا بالنسبة لكل من التشريع الجزائري والفرنسي[4].

3- جزاء حرمان المساهم من حقه في الاطلاع

إذا رفضت الشركة كليا أو جزئيا تبليغ الوثائق إلى المساهمين، أو منعتهم من الاطلاع عليها فانه بإمكان هؤلاء المساهمين الذين رفض طلبهم رفع دعوى إلى رئيس المحكمة المختصة في هذا الشأن، والذي يجوز له إصدار حكم استعجالي يأمر فيه الشركة بتبليغ هذه الوثائق وذلك تحت طائلة الإكراه المالي[5].

كما يمكنهم رفع دعوى قضائية ضد القائمين بالإدارة يطالبونهم فيها بتعويضهم عن الضرر الذي لحقهم جراء عدم ممارسة حقهم في الاطلاع[6]، ويرى بعض الفقهاء انه إذا وُضع المساهم في استحالة لممارسة حقه في الاطلاع، فان خرق القواعد القانونية أو التنظيمية يمكن أن ينجر عنه بطلان الجمعية العامة، ولكن هذا البطلان ليس ناتجا بقوة القانون بل متروك لتقدير المحكمة[7].

ولقد اخضع المشرع كل من رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها أو مديروها العامون الذين لم يضعوا تحت تصرف كل مساهم بمركز الشركة أو

1- المادة 682 ق. ت. ج.

V. aussi M. B. MERCADAL, op. cit., 2000, p. 772.

2- METZ , *op. cit*., , p. 7 n° 29 et s.

3- J. F. ARTZ, *op. cit*., p. 43.

4- المادة 682 ق. ت.ج.

v. art. L. 225- 118. C. com. Fr.

5- المادة 683 ق. ت.ج.

6- المادة 715 مكرر 23 ق. ت. ج .

7- CL. DUPOUY, *op. cit*., p. 116.

بمديرية إدارتها السندات المذكورة في المادة 819 من القانون التجاري لغرامة مالية من 20.000 دج إلى 200.000 دج[1]، كما أخضعهم لنفس العقوبة في حالة عدم تبليغ المساهمين نموذج وكالة بالاظافة إلى الوثائق المنصوص عليها في المادة 818 من القانون التجاري.

الفرع الثاني: الحق في التصويت

تعد شركة المساهمة المثل الأفضل للديمقراطية[2]، ف"السيادة القانونية والسلطة العليا في شركة المساهمة هي للمساهمين الذين يجتمعون في هيئة جمعية عمومية للمداولة في شؤون الشركة"[3]؛ إذ يعد حضور المساهم في الجمعيات العامة والتصويت فيها بكل حرية[4] من حقوقه الأساسية؛ حيث يعتبر بعض الفقهاء أن المساهم الذي ليس له حق تصويت لا يمكن اعتباره مساهما[5]، فلا يمكن للمساهم المشاركة في حياة الشركة إلا بحضور الجمعية العامة والتصويت فيها[6]، لان كل القرارات الهامة في حياة الشركة تتخذ في ظل هذه الجمعيات، كقرار إنشاء الشركة والمصادقة على قانونها الأساسي[7]، تعيين أعضاء مجلس الإدارة وعزلهم[8]، عزل أعضاء مجلس المديرين[9]، تعيين أعضاء مجلس المراقبة وعزلهم[1] وتعيين مندوبي

---

[1]- المادة 819 ق. ت.ج.

[2]- CL. DUPOUY, *op. cit.*, p. 113: "la société anonyme apparaît comme un exemple parfait de démocratie".

[3]- مصطفى كمال طه، 1994، الصفحتين 501 و502.

[4]- فحق التصويت يجب أن يكون حرا، فالقانون يعاقب جزائيا الأشخاص الذين يقدمون أو يعدون بامتيازات مقابل التصويت في اتجاه معين أو عدم التصويت فيه وكذا الأشخاص الذين حصلوا على هذه الامتيازات، راجع المادة 814 الشطر الثالث ق. ت.ج.

[5]- T. BONNEAU, *op. cit.*, p.597: " un actionnaire sans droit de vote n'est plus un actionnaire."

[6]- G. RIPPERT, *op. cit.*, par R. ROBLOT, p. 590, n° 1145: " Les actionnaires ne participent à la vie sociale que par leur droit d'assister à des assemblées et dans ces assemblées règne la loi de la majorité."

[7]- المادة 600 ف. 2 ق. ت. ج.

[8]- المادة 611 و613 ق. ت. ج.

[9]- المادة 645 ق. ت. ج.

مندوبي الحسابات وإنهاء وظائفهم في الشركة[2] وتعديل القانون الأساسي للشركة[3] إلى غير ذلك من القرارات المتعلقة بالشركة. كما يسمح حق التصويت للمساهم بمراقبة مدى احترام الشركة لحقوقه فيها[4].

أولا: الأشخاص الذين يثبت لهم ممارسة الحق في التصويت

لكل مساهم أيا كان نوع الأسهم التي يملكها الحق في حضور الجمعيات العامة والتصويت فيها ولو لم يكن بين يديه سوى شهادة مؤقتة؛ إذ يجوز له الحضور والتصويت في هذه الجمعيات بمجرد وفائه لربع قيمة أسهمه لأن هذا الحق يترتب على نية الاشتراك لا على الوفاء الكامل[5].

ويمارس المساهم هذا الحق سواء بنفسه أو بواسطة ممثله[6]، غير أن المشرع لم يحدد الأشخاص الذين يمكنهم تمثيل المساهم في الجمعيات العامة على خلاف نظيره الفرنسي والذي حددهم فقط بمساهم آخر أو زوجه[7]. فإذا كان المساهم قاصرا غير مرشد، أو راشدا تحت الوصاية فان حق التصويت والذي يعد عمل إدارة يمارس من طرف الوصي عليه أو مديره القانوني[8]، أما إذا كان قاصرا مرشدا فانه يصوت بنفسه مثله مثل البالغ[9]. أما إذا كان المساهم شخصا معنويا كشركة مثلا، فيجب أن يمثله شخص طبيعي كرئيس مجلس إدارته مثلا أو شخصا مكلفا بذلك[10].

---

[1]- المادة 662 ق. ت. ج.
[2]- المادة 715 مكرر 7 ق. ت. ج.
[3]- المادة 674 ق. ت. ج.
4- D. OHL, *op. cit*., p. 17.
[5]- مصطفى كمال طه، 1994، ص. 503.
[6] - المادة 602 ق. ت. ج.
7- Art. L. 225- 106 C. com. Fr.
8 - J. BONNARD, *op. cit*., p. 108.
9- P. JANIN et B. MERCADAL, *op. cit*., p. 876.
10 -J. BONNARD, préc.

أما إذا كانت الأسهم موضوع حق انتفاع، فان المشرع قد نظم مسالة التصويت؛ حيث قسمها بين كل من مالك الرقبة والمنتفع؛ إذ منح الأول حق التصويت في الجمعيات العامة غير العادية، أما الثاني فمنحه حق التصويت في الجمعيات العامة العادية[1].

وبالنسبة للأسهم المملوكة على الشيوع، فقد منح المشرع لمالكيها الحق في التصويت في الجمعيات العامة وذلك عن طريق تمثيلهم بواحد منهم آو بوكيل مشترك من اختيارهم، وإذا لم يتفق المالكون على تعيين الوكيل جاز لمن يهمه الاستعجال منهم طلب تعيينه من القضاء[2]، ولا تملك الشركة الصفة لطلب تعيين ممثل للمالكين على الشيوع لتمثيلهم في الجمعيات العامة إذا ما اختلفوا في ذلك، فوحده المالك على الشيوع من يملك هذه السلطة[3].

ويعود حق التصويت إذا كانت الأسهم مرهونة إلى مالكها[4]، وهو المدين الراهن طالما انه يحتفظ في مواجهة الشركة بملكية هذه الأسهم وبالتالي صفته كشريك فيها ما دام الرهن ما هو سوى ضمانا عينيا يزول بمجرد دفع المدين الراهن ما عليه من ديون إلى الدائن المرتهن.

وبالنسبة للتشريع الفرنسي فانه يمنح الحق في التصويت إلى كل الأشخاص السابق ذكرهم، عدا أصحاب الأسهم ذات ربح أولي دون حق التصويت؛ فليس لهؤلاء الحق في التصويت إلا إذا لم يتلقوا ربحهم الأولي بالكامل خلال ثلاث سنوات مالية، وينقضي حقهم فيه بمجرد تلقيهم لربحهم الأولي[5].

ثانيا: حق التصويت من النظام العام

---

[1]- المادة 679 ف. 1 ق. ت. ج.

V. aussi METZ, *op. cit.*, p. 8 n° 32 et R. BARRAINE, *op. cit.*, p. 208.

[2]- المادة 679 ف. 2 ق. ت. ج.

V. aussi Cl. DUPOUY, *op. cit.*, p. 119.

[3]- METZ, *op. cit.*, p. 6.

[4]- المادة 679 ف. 3 ق. ت. ج.

[5]- Art. L.228-14 C.com. fr et T. BONNEAU, *op. cit.*, p. 599.

حق التصويت هو حق من النظام العام لا يجوز الاتفاق على مخالفته[1]، فقد أخضعه المشرع لقواعد صارمة يتعلق بعضها بمبدأ تناسب الأصوات مع عدد الأسهم المكتتبة إلا ما أورد بشأنه استثناءا، ويتعلق بعضها الآخر بعدم إمكانية حرمان المساهم من حقه في التصويت عدا الحالات التي سمح فيها بذلك. لذا سيتم التعرض أولا لمبدأ التناسب والاستثناءات القانونية الواردة عليه ثم للحالات التي يسمح فيها المشرع بحرمان المساهم من حقه في التصويت.

1- مبدأ التناسب والاستثناءات الواردة عليه

اخضع المشرع حق التصويت لقاعدة التناسب، والتي يكون بموجبها لكل قيمة اسمية متساوية حق تصويت متساوي، ولا يجوز للقوانين الأساسية المساس بها[2]، غير انه أورد استثناءات على هذا المبدأ سمح من خلالها للقوانين الأساسية وكذا الجمعية العامة التأسيسية الخروج عنه.

أ- مبدأ التناسب

يقصد بمبدأ التناسب تعادل الأصوات مع عدد الأسهم المملوكة من طرف المساهم، فلكل سهم صوت على الأقل[3]؛ حيث نص المشرع على انه:" لكل مكتتب عدد من الأصوات يعادل عدد الحصص التي اكتتب بها، دون أن يتجاوز ذلك نسبة 5% من العدد الإجمالي للأسهم. ولوكيل المكتتب عدد الأصوات التي يملكها موكله حسب نفس الشروط ونفس الحد"[4].

ويلاحظ من خلال هذه المادة أن المشرع قد جعل مبدأ تناسب عدد الأصوات مع عدد الأسهم المكتتبة يطبق فقط في حالة ما إذا كان المساهم يملك عدد من الأسهم يساوي أو يقل عن 5% من العدد الإجمالي للأسهم، أما إذا فاق عدد الأسهم هذا الحد فلا يطبق مبدأ التناسب، فهل يعتبر هذا الأمر استثناءا على مبدأ التناسب؟

1- Y. GUYON, *op. cit.*, 2003, p. 806.

2- Y. GUYON, *préc.*

3- المادة 684 ف. 1 من ق. ت. ج.

M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions, op. cit.*, p.38.

4- المادة 603 ف. 1 ق. ت. ج.

وعلى أي أساس يُحتسب عدد الأصوات التي تمنح للمساهم الذي يفوق عدد أسهمه هذا الحد؟.

ويجد مبدأ التناسب تطبيقه بين كل من أسهم رأس المال واسهم الانتفاع، حيث جعل المشرع حق التصويت المرتبط بكل فئة من هذه الأسهم يتناسب مع حصة رأس المال التي تنوب عنها[1]، وكذا بين الأسهم المحررة بالكامل وتلك التي لم تحرر كاملة، بحيث "يكون للمساهم الذي دفع جزء من المبالغ المرتبطة بالأسهم التي قام باكتتابها تصويتا نسبيا أقل من حق التصويت النسبي الممنوح للمساهم الذي دفع جميع المبالغ المالية"[2]، فمن غير المعقول أن يتساوى أصحاب هذه الأسهم في الحقوق بالرغم من تفاوت بعضهم في الالتزامات وإلا كان في ذلك مساسا بمبدأ المساواة بين المساهمين.

إن مبدأ التناسب هو قاعدة من النظام العام لا يجوز الاتفاق على مخالفتها، فكل شرط مخالف لها يعد باطلا[3]، كما أن المشرع قد اخضع رئيس الجلسة وأعضاء مكتب الجمعية الذين لم يحترموا أثناء اجتماع جمعية المساهمين الأحكام المتعلقة بحقوق التصويت المرتبطة بالأسهم لغرامة مالية من 20.000 دج إلى 50.000 دج حرصا منه على احترام هذا المبدأ[4].

ب- الاستثناءات الواردة على مبدأ التناسب

إن كان المشرع قد جعل مبدأ تناسب حق التصويت مع نسبة رأس المال التي يمثلها السهم من النظام العام، فانه قد أورد على هذا المبدأ استثناءين؛ حيث أجاز للقوانين الأساسية للشركة تحديد عدد الأصوات التي يملكها كل مساهم في الجمعيات العامة، وأجاز للجمعية العامة التأسيسية منح المساهم حق تصويت يفوق عدد الأسهم التي بحوزته وذلك بالسماح لها بخلق نوع جديد من الأسهم.

ب.1- تحديد عدد الأصوات

1- المادة 684 ف. 1 ق. ت. ج.

2- حميدة نادية، المرجع السابق ذكره، ص. 224.

3- المادة 684 ف. 2 ق. ت. ج.

4- المادة 821 ق. ت. ج والتي تحيل إلى تطبيق العقوبة المنصوص عليها في المادة 820 من نفس القانون.

أجاز المشرع للقوانين الأساسية أن تحدد عدد الأصوات التي يحوزها كل مساهم في الجمعيات العامة وذلك دون مراعاة عدد الأسهم التي يحوزها، ولكن شريطة أن يفرض هذا التحديد على جميع الأسهم دون تمييز فئة عن أخرى؛ حيث يطبق على كل فئات الأسهم على حد سواء[1]، ويرى الفقه الجزائري أن غاية المشرع من إدراج هذا الاستثناء هو حماية صغار المستثمرين[2].

ب.2- رفع عدد الأصوات

رفع عدد الأصوات هو ثاني استثناء أورده المشرع على قاعدة التناسب؛ حيث منح للجمعية العامة التأسيسية حق تقرير إصدار أسهم ذات حق تصويت يفوق عدد الأسهم المكتتبة[3]، وتسمى هذه الأسهم باسهم الأفضلية أو الأسهم الممتازة وهذا فقط بالنسبة للشركات التي تتأسس باللجوء العلني للادخار[4]، لان الجمعية العامة التأسيسية لا وجود لها إلا في مثل هذه الشركات، ولم يمنح المشرع للقوانين الأساسية الحق في تقرير إصدار مثل هذه الأسهم حتى تتمكن الشركات التي لا تلجا للادخار العلني من إصدارها.

ولعل هدف المشرع من منح أصحاب هذه الأسهم حق تصويت يفوق عدد الأسهم التي يملكونها هو السماح للشركة بالحصول على وفائهم والدفاع بطريقة أفضل ضد العرض العلني للشراء خصوصا إذا كان أجنبيا[5].

والعرض العلني للشراء هو ذلك الإجراء الذي يسمح لشخص طبيعي أو معنوي أخذ رقابة شركة مسعرة في البورصة وذلك بعرضه على مساهمي هذه الشركة شراء أسهمهم بثمن أعلى من سعر البورصة وذلك بموافقة الشركة موضوع العرض العلني للشراء أو بدون موافقتها[6].

---

[1]- المادة 685 ق. ت. ج.

V. aussi A. BURLAUD, V. GOMEZ – BASSAC et F. ROUAIX, *op. cit.*, p.265.

[2]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.*, p. 38: " il s'agit à l'évidence de protéger les petits actionnaires".

[3]- المادة 715 مكرر 44 الشطر1 ق. ت. ج.

[4]- M. SALAH, *préc.*

[5]- *Ibid.*

[6]- Cl. DUPOUY, *op. cit.*, p. 174.

2- حالات توقيف حق المساهم في التصويت

إن حق التصويت كما سبق القول هو حق من النظام العام، فهو حق أساسي للمساهم لا يمكن حرمانه منه إلا بنص قانوني[1]، وقد سمح القانون بحرمان المساهم منه في حالتين وهما تعارض المصالح وكعقوبة[2].

ا- تعارض المصالح

يحرم المساهم من حقه في التصويت في الجمعيات العامة للمساهمين إذا تعارضت مصالحه مع مصالح الشركة، وهذا الحرمان مؤقت؛ إذ يزول بزوال أسبابه، ولا يمكن أن ينتج إلا عن نص قانوني صريح، وحالات توقيف حق المساهم في التصويت بسبب تعارض المصالح قد تم تحديدها قانونا بالحالات التالية:

ا.1- حالة تقدير المقدمات العينية أو المنافع الخاصة

يمنع صاحب المقدمات العينية أو المستفيد من الامتيازات الخاصة من المشاركة والتصويت سواء لنفسه أو بصفته وكيلا عن غيره في الجمعية العامة التأسيسية، إذا قُدمت الحصة العينية أو منح الامتياز الخاص أثناء تأسيس شركة المساهمة باللجوء العلني للادخار[3]، أو في الجمعية العامة غير العادية، إذا حصل ذلك أثناء رفع رأسمال الشركة[4] بغرض الموافقة على تقدير الحصص العينية أو الامتيازات الخاصة.

1- B. MERCADAL et P. JANIN, *op. cit.*, p. 869.

2- M. SALAH, *préc.*

3- المادة 603 ف. 2 وف. 3 ق. ت. ج.

4- المادة 707 ف. 2 ق. ت. ج والتي تحيل إلى المادة 603 من نفس القانون.

ا.2- حالة المصادقة على اتفاقية مبرمة بين الشركة وأحد أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المديرين أو مجلس المراقبة

يمنع عضو مجلس الإدارة[1]، عضو مجلس المديرين أو مجلس المراقبة[2] الذي يعقد مع الشركة اتفاقية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من المشاركة والتصويت في الجمعية العامة التي تنعقد بغرض الترخيص أو الموافقة على هذه الاتفاقية.

ا.3- حالة إلغاء الحق التفاضلي للاكتتاب لصالح احد المساهمين

لا يحضر المساهم أو المساهمين الذين الغي لصالحهم الحق التفاضلي للاكتتاب في زيادة رأسمال الشركة في الجمعية العامة غير العادية التي تتداول بهدف تقرير إلغاء هذا الحق لصالحهم، ولا يشاركون في التصويت فيها؛ بحيث تطرح أسهمهم من حساب النصاب والأغلبية المطلوبين لانعقاد هذه الجمعية، وذلك تحت طائلة بطلان هذه المداولة[3].

ب- توقيف الحق في التصويت كعقوبة

إذا لم يقم المساهم بدفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه في خلال 30 يوما ابتداء من يوم الاعذار بالدفع الموجه إليه[4]، فانه يعاقب عند انتهاء هذه المدة بتوقيف حقه في الحضور والتصويت في الجمعيات العامة، وتخصم أسهمه من حساب النصاب القانوني[5]، وذلك قبل المباشرة ببيع أسهمه[1]. ولعل هدف المشرع

---

[1]- المادة 628 ف. 5 ق. ت. ج.

[2]- المادة 672 ف. 4 ق. ت. ج.

[3] المادة 700 ف. 1 وف. 2 ق. ت. ج.

[4]- المادة 19 من المرسوم التنفيذي 95-438 السالف ذكره.

[5]- المادة 715 مكرر 49 ف. 1 ق. ت. ج.

G.RIPPERT et R. ROBLOT, *op. cit.*, par M. GERMAIN, p. 324.

المشرع من حرمان المساهم من حقه في التصويت في هذه الحالة هو إلزامه بدفع المبالغ المتبقية من قيمة أسهمه[2].

وفيما عدا هذه الحالات التي نص عليها المشرع صراحة، والتي يمكن فيها حرمان المساهم من حقه في التصويت، فانه يعاقب جزائيا كل من يمنع المساهم عمدا من المشاركة في جمعيات المساهمين بالحبس من 03 أشهر إلى سنتين و/أو غرامة مالية من 20.000 د.ج إلى 200.000 د.ج[3].

هذا وتجدر الإشارة إلى أن المساهم لا يجوز له التنازل عن حقه في التصويت لشخص آخر ما دام أن الأمر يتعلق بحق مرتبط بصفته، كما لا يمكنه إحالته بفصله عن السند أو التعهد بالتصويت على نحو معين وإلا وقع الاتفاق على ذلك باطلا[4].

إن انتشار الأسهم بين أيدي عدد كبير من المساهمين يسعون فحسب إلى استثمار أموالهم دون أن تحدوهم نية الاشتراك، اظافة إلى عدم توافر الخبرة المالية أو القانونية لدى معظمهم، جعل المساهمين لا يهتمون بشؤون الشركة، فلا يرغبون لا بحضور الجمعيات العامة ولا بالتصويت فيها، ولا بالاطلاع على وثائق الشركة، بل أصبح همهم الوحيد هو الاستفادة من الحقوق المالية خصوصا تلك المرتبطة بقبض الأرباح، حيث أصبحت الأسهم على غرار سندات الاستحقاق قيما للمضاربة يكتسبها أصحابها فقط بغرض تحقيق ربح نقدي عند بيعها[5].

---

[1]- المادة 715 مكرر 47 ق. ت. ج.

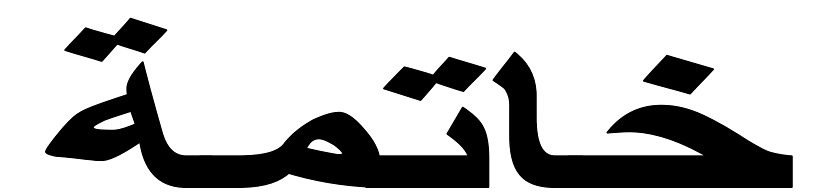
[2]- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, *op. cit.,* p. 40.

[3]- المادة 814 الشطر 1 ق. ت. ج.

[4]- مصطفى كمال طه، 1994، ص. 506.

v. aussi Paris, 22 février 1933, D. H. 1933, 258 cité par G. RIPPERT, *op. cit*., par R. ROBLOT, p. 633.

[5]- T. BONNEAU, *op. cit*., p. 604.


خاتمة

على الرغم مما للأسهم من ايجابيات بالنسبة لكل من الشركة نظرا لما توفره لها من أموال سائلة لتمويل نشاطاتها والتوسع فيها، وكذا لعدم ترتيب الأسهم التزامات ثقيلة على عاتق الشركة مثلما تفعل سندات الاستحقاق، فالشركة ليست ملزمة بتوزيع أرباح على حملة الأسهم، فقد لا تحقق الشركة أرباحا وقد تحققها ورغم ذلك لا تقرر توزيعها[1]، وكذا بالنسبة للمساهم؛ حيث تمكنه من الحصول على جزء من فوائد الشركة يناسب عدد أسهمه والانتفاع من فائض القيمة "La plus-value " التي يتحصل عليها المساهم عند ارتفاع قيمة أسهمه في البورصة، أو عند بيعها لغيره بثمن أعلى من قيمتها. اظافة إلى انتفاعه من الحقوق التي يخولها له السهم، وأنه لا يسأل أي لا يلزم إلا بما يناسب القيمة المستثمرة في أسهمه في كل وقت؛ إذ له مسؤولية محدودة على ديون الشركة على خلاف أصحاب الحصص في شركات التضامن وشركات التوصية البسيطة، هؤلاء الذين لهم مسؤولية تضامنية وغير محدودة على ديون الشركة وزيادة على ذلك تمكن صاحب السهم من التنازل عن أسهمه بكامل الحقوق التي تخولها له وفقا لإجراءات بسيطة.

فان ذلك لا ينفي الخطر الذي تمثله الأسهم بالنسبة للمستثمرين فيها، فبقدر ما للأسهم من ايجابيات بقدر ما لها من سلبيات؛ حيث أنها تمثل خطرا نظرا لإمكانية الخسارة التي قد تنجر بسبب انخفاض سعرها في البورصة؛ إذ يصبح ثمنها في السوق أقل من الثمن الذي دفعه المساهم. زد على ذلك أن مسألة تلقي المساهم للأرباح هي أمر احتمالي وغير مضمون، خصوصا إذا لم تحقق الشركة أرباحا وهذا أقل حدة، وما هو أشد حدة هو تحمل الشركة لخسارة، ففي هذه الحالة لا يحرم المساهم من حقه في الربح فقط بل يلتزم بتكبد الخسارة؛ إذ قد يصل به الأمر إلى فقدان حتى حقه في استرجاع القيمة الاسمية لأسهمه في حالة تصفية الشركة وعدم تبقي أي مبلغ من أموالها بعد تسوية كامل ديونها[2].

---

[1]- مروان عطون، المرجع السالف ذكره، ص. 83.

[2]- T. BONNEAU, *op. cit.*, p. 602.

ومن ثم يعد الاستثمار في الأسهم رهانا قد يكلل بالربح وقد يسفر عن خسارة وهذا على خلاف سندات الاستحقاق والتي أصبح معظم الأفراد الذين يرغبون في استثمار أموالهم يلجئون إليها نظرا لما تحققه لأصحابها من ايجابيات مقارنة بالأسهم؛ حيث توفر لأصحابها دخلا ثابتا مهما كانت أوضاع الشركة سواء حققت ربحا أم تكبدت خسارة. فصاحب سندات الاستحقاق باعتباره دائنا للشركة لا شريكا فيها، على خلاف المساهم، لا يقع على عاتقه التزام بالمشاركة في الخسائر، كما أنه يتلقى القيمة الاسمية لسنده أيا كانت ظروف الشركة؛ إذ تلتزم هذه الأخيرة برد قيمتها الاسمية إلى أصحابها حتى وان أفلست الشركة؛ حيث يعتبر أصحاب سندات الاستحقاق دائنين للشركة توفى ديونهم قبل القيام بأي توزيع للمبالغ المتبقية.

كما أن سندات الاستحقاق لها ايجابيات بالنسبة للشركة أيضا لذلك فإنها تلجأ إليها من أجل الحصول على الأموال اللازمة لتمويل نشاطها بدل إصدار أسهم جديدة، خصوصا وأن معدل الفائدة الذي تدفعه إلى أصحابها أقل من المعدل السنوي للإيرادات التي تتحصل عليها الشركة من نشاطها، فالشركة لها مصلحة أكيدة في إصدار السندات لأن ذلك يرفع من معدل الأرباح الذي يحصل عليه المساهمون فيها[1]، لأنه يجنب الشركة إصدار أسهم جديدة وبالتالي احتمال دخول مساهمين جدد إليها ومن ثم توزيع الأرباح على عدد أكبر من المساهمين ومن شأن ذلك الإنقاص من المبلغ الذي قد يحصل عليه المساهمون القدامى في حالة بقائهم لوحدهم.

كما أن إصدار سندات الاستحقاق يؤمن للشركة الأموال اللازمة لأنها تجلب المستثمرين نظرا لكونها توفر لهم دخلا ثابتا بدون مخاطرة وهذا بدون أن يترتب عن ذلك تدخل الممولين أصحاب سندات الاستحقاق في إدارة الشركة مثلما هو عليه الحال بالنسبة للمساهمين[2]؛ حيث نص المشرع على عدم جواز تدخل أصحاب سندات الاستحقاق أو ممثلي الجماعة في تسيير شؤون الشركة وان أجاز لهؤلاء الممثلين حضور جمعيات المساهمين بصفة استشارية فقط

---

[1]- مروان عطون، المرجع السالف ذكره، ص. 88.

[2]- المرجع السابق، ص. 88 و89.

ومنحهم حق الاطلاع على وثائق الشركة حسب نفس الشروط المطبقة على المساهمين[1]. وان كانت لسندات الاستحقاق سلبياتها أيضا، لأن الشركة تلتزم بدفع فوائد ثابتة لأصحابها مهما كانت النتيجة التي أسفر عنها نشاط الشركة ربحا كانت أم خسارة.

ومن هنا يلاحظ أن لكل من الأسهم وسندات الاستحقاق ايجابيات وسلبيات متقابلة؛ إذ تعد ما هي ايجابيات بالنسبة للأسهم سلبيات بالنسبة لسندات الاستحقاق والعكس صحيح، لذا فان المشرع بسماحه لشركات المساهمة بإصدار سندات استحقاق وقيم منقولة أخرى اظافة إلى إصدار الأسهم وعدوله عن موقفه السابق والذي لم يكن يسمح فيه إلا بإصدار الأسهم فقط يكون قد أحسن عملا وذلك حتى يتسنى للشركة تحصيل الأموال اللازمة لسيرها من خلال منحها الاختيار بين مختلف القيم المنقولة بإجراء دراسة من أجل ذلك.

وفي الأخير تجب الإشارة إلى أن الأسهم كانت ولا تزال وستبقى تحتفظ بمرتبتها الأولى بين القيم المنقولة، مهما تعددت هذه الأخيرة، فهي العمود الفقري لشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والتي لا يمكن لها أن تتأسس بدون الأسهم. أما باقي القيم المنقولة فلا مجال لها إلا في مراحل لاحقة من تأسيس الشركة، وقد لا تحتاج الشركة حتى في هذه المراحل إليها؛ إذ يمكنها الاستغناء عنها والاكتفاء بالأسهم فقط.

---

[1]- المادة 715 مكرر 91 ق. ت. ج.

قائمة المصادر

المصادر باللّغة العربيّة

I. أهمّ النّصوص القانونيّة الخاصّة بالتّشريع الجزائري حسب التّسلسل التّاريخي

1- الأمر رقم 75-58 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمّن القانون المدني، ج.ر.30 سبتمبر1975، ع. 78، ص. 990.

2- الأمر رقم 75-59 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمّن القانون التّجاري، ج.ر. 19 ديسمبر1975، ع. 101، ص. 1372 و1373.

3- القانون رقم 90 – 22 المؤرخ في 27 محرم عام 1411 الموافق ل 18 غشت سنة 1991 المتعلق بالسجل التجاري، معدل ومتمم بالقانون رقم 91 – 14 سبتمبر 1991 والأمر رقم 96-07 المؤرخ في 10 يناير 1996 المنصوص عليه في القانون التجاري، ص 398.

4- المرسوم التّشريعي رقم 93-08 المؤرّخ في25 أفريل1993 المعدّل والمتمّم للأمر رقم 75-59 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمّن القانون التّجاري، ج. ر. 27 افريل1993، ع. 27، ص.3.

5- المرسوم التّشريعي رقم 93-10 المؤرّخ في23 ماي 1993 المتعلّق ببورصة القيم المنقولة، ج. ر. 23 ماي 1993، ع. 34، ص.4.

6- المرسوم التّنفيذي 95-438 المؤرّخ في 23 ديسمبر 1995، المتضمّن تطبيق أحكام القانون التّجاري المتعلّقة بشركات المساهمة والتّجمّعات، ج. ر. 24 ديسمبر 1995، ع. 80، ص. 3.

7- الأمر رقم 96- 07 المؤرّخ في 10 جانفي 1996 المتضمّن تعديل وتتميم القانون رقم 90-22 المؤرّخ في 18 أوت 1990 المتعلّق بالسّجلّ التّجاري، ج. ر. 14 جانفي 1996، ع. 3، ص. 18.
8- الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 يناير 1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وشركات الاستثمار ذات رأسمال متغير والصندوق المشترك للتوظيف، ج. ر. 14 يناير 1996، ع. 3، ص. 19.

9- الأمر رقم 96-10 المؤرّخ في 10 جانفي 1996 المعدل والمتمم للمرسوم التّشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج. ر. 14 جانفي 1996، ع. 3، ص. 26.

10- القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فبراير2003 المعدل والمتمم للأمر رقم 96-10 المؤرّخ في 10 جانفي 1996 المعدل والمتمم للمرسوم التّشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج. ر. 19 فبراير2003، ع. 11. ص. 21.

11- القانون رقم05-02 المؤرّخ في6 فبراير2005 المعدّل والمتمّم للامر75-59 ل26 سبتمبر1975 والمتضمّن القانون التّجاري، ج.ر. 6 فبراير2005، عدد. 11، ص. 8.

12- القانون رقم 05-10 المؤرّخ في26 جوان 2005 المعدّل والمتمّم للامر75-58 المؤرّخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمّن القانون المدني، ج.ر. 26 جوان 2005، ع. 44، ص. 17.

13- القانون رقم05-16، المؤرّخ في 31ديسمبر 2005، المتضمّن قانون الماليّة لسنة 2006، قانون الضّرائب المباشرة والرّسوم المماثلة، نشرة2006، ص. 17.

II. المراجع حسب التّسلسل التّاريخي

1- المراجع العامّة

1- شكري احمد السّباعي، الوسيط في القانون التّجاري المغربي والمقارن، الجزء الثّاني، الطّبعة الثّانية، الرّباط، 1980.

2- عبّاس حلمي المنزلاّوي، القانون التّجاري: الشّركات التّجاريّة، ديوان المطبوعات الجامعيّة، الطّبعة الثّانية، الجزائر، 1988.

3- مصطفى كمال طه، أصول القانون التّجاري: مقدّمة، الأعمال التّجاريّة والتّجّار والمؤسّسة التّجاريّة، الشّركات التّجاريّة، بيروت، 1993.

4- مصطفى كمال طه، أصول القانون التّجاري، الدّار الجامعيّة، 1994.

5- عزيز العكيلي، القانون التجاري: الأعمال التجاريّة والتجار والمتجر، الشركات التّجارية، الأوراق التّجارية، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 1997.

6- مصطفى كمال طه ووائل أنور بندق، أصول القانون التّجاري: الأعمال التجارية، التجار، الشركات التجارية، المحل التجاري، الملكية الصناعية، دار الفكر الجامعي، 2007.

7- فتات فوزي، الضوابط القانونية للوفاء بالحصص والتصرف فيها في الشركات التجارية في القانون الجزائري، 2007.

8- نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2008.

2- المراجع الخاصّة

1- عبّاس مرزوك فليح العبيدي، الاكتتاب في رأسمال الشّركة المساهمة: دراسة قانونية وعمليّة، 1998.

2- مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية(البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، الجزء الأول: أدوات والية نشاط البورصات في الاقتصاد الحديث، الطبعة الثالثة، 2005، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

3- المذكرة حسب تاريخ المناقشة

1-نادية حميدة، حقوق المساهمين في شركة المساهمة، مذكّرة ماجستير، كلية الحقوق، وهران، 2007.

4- المحاضرات

[1]- فرحة زراوي صالح، محاضرات القانون التجاري، السنة الثالثة ليسانس، كلية الحقوق جامعة السانيا وهران، سنة 2004.

Bibliographie en langue française

1- Principaux textes de législation française par ordre chronologique

1- Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, Code de commerce, Dalloz, éd. 2002, p. 205.

2- Loi n° 81-1162 du 30 décembre 1981 relative à la mise en harmonie du droit des sociétés commerciales avec la deuxième directive du conseil des communautés européennes du 13 décembre 1976, Code de commerce, Dalloz, éd. 2002, p. 322 .

3- Ord. n° 2004-604 du 24 juin 2004 sur la réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales, Code de commerce, éd. Litec, 2005, p.202.

I. Ouvrages par ordre alphabétique

1- Ouvrages généraux

1- J. AMEL, G. LAGARDE et A. JAUFFRET, *Droit commercial*, Dalloz, T.1, vol. 2, *Sociétés, Groupement d'intérêt économique, Entreprises publiques*, 2ème éd., par G. LAGARDE**,** 1980.
2- Y. BERNARD et J.- CL. COLLI, *Dictionnaire économique et financier*, Seuil, 5ème éd., 1989.

3- J. BUSSY, *Droit des affaires* / préf. Yves Chaput. - Paris : Dalloz : Presse de Sciences Po, 1998. - (Amphithéâtre).

4- P. BAUVERT et N. SIREY, *Droit des sociétés et autres groupements,* E.S.K.A., 3ème éd., 2001.

5- A. BURLAUD, V. GOMEZ – BASSAC et F. ROUAIX, DCG 2, *Droit des sociétés et autres groupements d'affaires*, LMD collection, Sup' Foucher, 2008-2009.

6- J. BONNARD, *Droit des sociétés,* HACHETTE, 5ème éd., 2008-2009.

7- J.- P. CASIMIR et A. COURET, *Droit des affaires,* Sirey, 1987.

8- A. COURET et J. JACQUES BARBIÉRI, *Droit commercial,* Sirey, 13ème éd., 1996.

9- J. CARBONIER, *Droit civil, Les biens, les obligations,* P.U.F, Vol. 2, 1ère éd., 2004.

10- P. DIDIER, *Droit commercial 1 : introduction, les entreprises,* Puf, 1ère éd., 1970.

11- Cl. DUPOUY, *Précis de droit commercial*, T. 2, *Groupements commerciaux, Procédures collectives,* Dunod, éd. 1978.

12- J. DELGA, *Le droit des sociétés,* éd. Dalloz, 1998.

13 - J.- Ph. DOM, Droit des sociétés, Vuibert, 2001.

14 - L. J. DE LA MORANDIERE, R. RODIERE et R. HOUIN, *Droit commercial*, T1. Dalloz, 3ème éd. 1962

15- S. DRUFFIN- BRICCA et L. C. HENRY, *Droit civil : les biens,* Gualino éditeur, éd. 2004.

16- A. GRÉGOIRE, *Manuel des sociétés anonymes*, Bruxelles, éd. 1973.
17- Y. GUYON, Droit des affaires, T. 1, *Droit commercial général et sociétés,* Economica, 6ème éd., 1990.

18- G. GUÉRY, *Pratique du droit des affaires*, Dunod, 6ème éd. 1994.

19- Y. GUYON, Droit des affaires, T. 1, *Droit commercial général et sociétés*, Economica, 12ème éd., 2003.

20- F. GUIRAMAND et A. HÉRAUD, *Droit des sociétés*, Dunod, 11ème éd., 2006.

21- J. HÉMARD, F. TERRÉ, P. MABILAT, *Sociétés commerciales*, T. 2, Dalloz, éd. 1974.

22- R. HOUIN, R. RODIÈRE et D. LEGEAIS, *Droit commercial, Cours élémentaire- Droit- Économie*, Sirey, 8ème éd., T. 1, 1988.

23- B. HESS- FALLON et A. M. SIMON, *Droit des affaires*, Aide mémoire, Dalloz, 16ème éd., 2005.

24- A. JAUFFRET, *Droit commercial*, L. G. D. J., 19ème éd., par J. MESTRE, 1989.

25- W. JEAN DIDIER, *Droit pénal des affaires*, Dalloz, 4ème éd., 2000.

26- J.-P. LE GALL, *Droit commercial : Les groupements commerciaux, Sociétés commerciales et G. I. E., Banque et bourse*, Dalloz, 11ème éd., 1987.

27- F. LEMEUNIER, *Société anonyme : création, gestion, évolution,* Delmas, 18ème éd, 2001.

28- J. LARGUIER et Ph. CONTE, Pénal des affaires, Armon colin, 10ème éd., 2001.

29- D. LEGEAIS, *Droit commercial et des affaires*, Dalloz, 16ème éd., 2005.

30- Ph. MERLE, *Droit commercial*, sociétés commerciales, Dalloz, 1988.

31- B. MERCADAL, *mémento pratique, Sociétés commerciales*, T.2, éd. Francis Lefebvre, 1998.

32- P. JANIN et B. MERCADAL, *mémento pratique Francis Lefebvre, droit des affaires, sociétés commerciales, éd.* Francis Lefebvre, 2000.

33- Ph. MERLE, *Sociétés commerciales*, Dalloz, 9ème éd., 2003.

34- B. MERCADAL et Ph. JANIN, *mémento pratique, Sociétés commerciales*, éd. Francis Lefebvre, 2004.

35- A. M- COLOMBERT, *l'exécution forcée en droit des sociétés*, Economica, 2004.

36- Ph. MERLE, *Droit commercial, sociétés commerciales*, Dalloz, 10ème éd. 2005.

37- G. RIPERT, *Traité élémentaire de droit commercial*, L. G. D. J., 6ème éd., *Commerçants –Sociétés –Valeurs mobilières et bourses de valeurs – Banques et opérations de banque*, par R. ROBLOT**,** 1968.

38- G. RIPERT et R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, T.1, vol. 2, *Les sociétés commerciales*, L. G. D. J., 18ème éd., par M. GERMAIN, 2002.

39- M. SALAH, *Les sociétés commerciales*, T.1, *Les règles communes, la société en nom collectif, la société en commandite simple*, EDIK, coll. Droit des affaires, éd. 2005.

40- R. SALOMON, *Précis de droit commercial*, Puf, 1ère éd, 2005.

41- F. TERRÉ et F. SIMPLER, *Droit civil : les biens*, Dalloz, 7ème éd., 2006.

2- Ouvrages spéciaux

1- CL. CHAMPAUD, *Catégories d'actions ou sortes d'actionnaires, prospective du droit économique*. Dialogue avec MICHEL JEANTIN, éd. Dalloz, 1999.

2- J. – JACQUES. DAIGRE, *Actions privilégiées, Catégories d'actions et avantages particuliers, Prospectives du droit économique*, Dialogue avec MICHEL JEANTIN, éd. Dalloz, 1999.

3- M. MANSOURI, *La bourse des valeurs mobilières d'Alger*, éd. Houma, 2002.

4- M. SALAH, *Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions*, coll. Droit des affaires, EDIK, éd. 2001.

3- Conférences

1- A. REYGROBELLET, *Cours de magistère droit comparé des affaires, Droit boursier et valeurs mobilières*, Ecole doctorale de droit comparé des affaires, faculté de droit d'Oran, 2006-2007.

3- Articles

Par ordre alphabétique

1- J. ALIBERT, *Titres émis par les sociétés anonymes*, éd. Juriscl. soc, Fasc. 310, 1960, p. 4.

2- D. AIRAULT, M- ANNE FRISON- ROCHE et J. REVUZ, *L'efficacité des cessions d'actions nominatives à l'égard de la société émettrice*, Rev. Dr bancaire et de la bourse, 1993, n° 36, p. 64 et s.

3- J.-F. ARTZ, Encycl. Dalloz, *Répertoire des sociétés*, V. Action, T. 1, 38 ème Année, 2008, pp. 1 et s.

4- T. BONNEAU, *La diversification des valeurs mobilières, R. T. D. com.*, 1988, pp. 584, 588 et 589.

5- G. BLANLUET, *La cession d'actions nanties*, Dalloz, 1999, Chron., p. 109 et s.

6- J. DERRUPPÉ, *Un associé méconnu : L'usufruitier de parts ou actions*, Rep. Not. Def, 1994, n° 35894, pp.1137 et s.

7– F. DENIS. POITRINAL, *Les limites des droits non financiers attachés aux actions de priorité*, Rev. Banque, 1998, n° 589, p. 50 et s.

8- D. GALLOIS – COCHET et HENRI HAVASSE, Sociétés commerciales, Dr. Soc. N°1. Janvier 2010, 61ème Année, éd. Jurisclasseur, pp. 27 et 28.

9- R. HOUIN, *Sociétés par actions, R. T. D. com.*, 1970, pp. 137 à 141, 423 à 425.

10- P. JAUBERT, *La fongibilité des droits sociaux*, R. T. D. civ. 1945, p. 77

11-A. JAUFFRET, *La modification du capital émis dans les sociétés anonymes*, R. T. D. com. 1974, Sirey, pp. 187et 188.

12- M. JEANTIN, *Les clauses de préemption statutaires entre actionnaires*, JCP. 1991, éd. E, 409, p. 201 et s.

13- M. JEANTIN, *Observations sur la notion de catégories d'actions*, Dalloz, 1995, Chron., p. 88 et s.

14- M. JACQUES et V. DOMINIQUE, Lamy sociétés commerciales, éd. Lamy, Paris, 2005, p. 1886, n° 4397.

15- A. LAUD, *La fongibilité*, R. T. D. com., 1995 Sirey, pp. 307 et s.

16- J. MICHEL, *Cession des droits représentatifs des apports en nature*, éd. Jurisch. Enreg, Fasc. 196[2], 1971, pp. 20 et s.

17- F. MONOD, *Les actions privilégiées* : *Un levier pour l'investisseur minoritaire*, Rev. Banque, 1994, n° 549, p. 58 et s.

18- METZ, *Nature juridique de l'action*, in Encycl. D., sociétés commerciales, 2002, v. lettre A., p. 5.

19- D. OHL, Encycl. Dalloz, *Répertoire des sociétés*, V. Valeurs mobilières, T. 1, 38 ème Année, 2008, pp. 07 et s.

20- M.- R. SAINT-ALARY, *Opérations juridiques sur valeurs mobilières : négociations, saisie, dépôt et nantissement*, éd. Juriscl., Fasc. soc.112[7], 1953, pp. 3 et s.

21- B. SAINTOURENS, *Le nouveau droit des clauses d'agrément*, Rev. Soc. 2004, n° 3, p. 611 et s.

22- F. ZENATI, Encycl. Dalloz, Répertoire des sociétés, V. Usufruit des droits sociaux, T. 1, 38 ème Année, 2008.

4- Jurisprudence
Par ordre chronologique

Jurisprudence Française :

1- Civ., 12 Novembre 1930, Gaz. Pal. 1931, 1er sem., p. 75.
2- Paris, 22 février 1933, D. H. 1933, 258.
3- Cass. Crim. 25 oct. 1934: D. H. 1934, 574. Escara, loc. cit.
4- Com., 12 mai 1975, Rev. soc. 1976, p. 337.
5- Com., 14 mars 1990, Bull. Joly. soc. 1990, p. 353.
6- Com., 14 février 1994, R.J.D.A 1994, n° 671, p. 6.

الفهرس

تم بعون الله

ملخص

تعد شركة المساهمة وشركة التوصية بالأسهم من شركات الأموال ينقسم رأسمالهما إلى أسهم، أما باقي الشركات التجارية فهي شركات أشخاصينقسم رأسمالها إلى حصص، والفرق بين الأسهم وحصص الشركاء يتمثل في القابلية للتداول، فالسهم هو سند قابل للتداول في حين لا يمكن أن تمثل حصص الشركاء بسندات قابلة للتداول، والمقصود بذلك قابلية الانتقال بالطرق المبسطة والسريعة المعمول بها في التجارة، لذا يعد التداول أهم ميزة للسهم مقارنة بحصص الشركاء تم تناولها في الفصل الأول من المذكرة، هذا وان شركات المساهمة لا تكتف بإصدارالأسهم فقط بل تصدر قيما منقولة أخرى، وهي بدورها سندات قابلة للتداول ومن أهمها سندات الاستحقاق والتي تمثل جزء من دين على عاتق الشركة على خلاف الأسهم التي تمثل جزء من رأسمالها، لذا يعد تمثيل السهم لجزء من رأسمال شركة المساهمة ميزة له مقارنة بسندات الاستحقاق تم تناولها في الفصل الثاني من هذه المذكرة.

الكلمات المفتاحية:

شركة المساهمة؛ الأسهم؛ التنازل عن الأسهم؛ المساهم؛ التداول؛ شرط الموافقة؛ شرط الشفعة؛ رأس المال؛ رهن الأسهم؛ قيمة السهم.

نوقشت يوم 06 جانفي 2014